

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ

Plnění maastrichtských kritérií pobaltskými ekonomikami

Fulfillment of the Maastricht Criteria in the Baltic Economies

Student:

Pavčina Herodková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Natalie Uhrová, Ph.D.

Ostrava 2013

Zadání bakalářské práce

Student: **Pavína Herodková**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R027 Národní hospodářství**
Téma: **Plnění maastrichtských kritérií pobaltskými ekonomikami**
Fulfillment of the Maastricht Criteria in the Baltic Economies

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Historické pozadí maastrichtských kritérií
 3. Maastrichtská kritéria a jejich kritika
 4. Plnění kritérií v jednotlivých zemích
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

CIHELKOVÁ, Eva a Jaroslav FINGERLAND. *Komparativní ekonomika: střední a východní Evropa*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1992. ISBN 80-7079-866-1.
KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. *Hospodářská politika: teorie a praxe*. 2. vyd. Ostrava: SOKRATES, 2006. ISBN 80-86572-37-4.
PLECHANOVÁ, Běla. *Institucionální vývoj Evropské unie od Maastrichtské smlouvy k východnímu rozšíření: hledání rovnováhy mezi společenstvím a jeho členskými státy*. Praha: Karolinum, 2004. ISBN 80-246-0800-0.

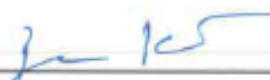
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Natalie Uhrová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013




doc. Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 4.5.2013.....

Barbora Krušková

Jméno a příjmení studenta

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala paní Ing. Natalii Uhrové, Ph.D., vedoucí této bakalářské práce, za ochotu, cenné připomínky, odborné rady a čas věnovaný konzultacím při vypracování této práce.

Obsah

1	Úvod	7
2	Historické pozadí Maastrichtských kritérií.....	8
2.1	Wernerova zpráva	8
2.2	Had v tunelu.....	9
2.3	Delorsova zpráva	10
2.4	Budování Hospodářské měnové unie.....	12
2.4.1	První etapa Hospodářské měnové unie.....	12
2.4.2	Druhá etapa Hospodářské měnové unie	13
2.4.3	Třetí etapa Hospodářské měnové unie.....	14
3	Maastrichtská kritéria a jejich kritika	16
3.1	Maastrichtská kritéria.....	16
3.1.1	Cenová stabilita	16
3.1.2	Dlouhodobé nominální úrokové sazby	17
3.1.3	Směnný kurz	17
3.1.4	Veřejné finance.....	17
3.1.5	Veřejný dluh	18
3.2	Pakt stability a růstu.....	18
3.2.1	Části Paktu stability a růstu	19
3.3	Kritika maastrichtských kritérií	21
3.3.1	Inflace a směnné kurzy	21
3.3.2	Dlouhodobé úrokové sazby	24
3.3.3	Fiskální kritéria.....	25
4	Plnění kritérií v jednotlivých zemích.....	28
4.1	Vývoj ekonomik v pobaltských zemích.....	28
4.2	Vývoj cenové hladiny	31
4.2.1	Estonsko.....	32

4.2.2	Lotyšsko.....	33
4.2.3	Litva.....	35
4.2.4	Komparace inflace v pobaltských zemích	36
4.3	Vývoj ve fiskální oblasti	38
4.3.1	Estonsko.....	39
4.3.2	Lotyšsko.....	41
4.3.3	Litva.....	43
4.3.4	Komparace fiskální oblasti pobaltských zemí	46
4.4	Vývoj úrokových sazeb.....	48
4.4.1	Estonsko.....	49
4.4.2	Lotyšsko.....	49
4.4.3	Litva.....	50
4.4.4	Komparace úrokových sazeb v pobaltských zemích	52
4.5	Vývoj směnných kurzů	53
4.5.1	Estonsko.....	53
4.5.2	Lotyšsko.....	54
4.5.3	Litva.....	55
4.5.4	Komparace směnných kurzů pobaltských zemí	55
5	Závěr.....	56
	Seznam použité literatury	58
	Seznam zkratek.....	64
	Seznam grafů	65
	Seznam tabulek.....	65
	Seznam obrázků.....	66
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	

1 Úvod

Téma této práce je „Plnění maastrichtských kritérií pobaltskými ekonomikami“. Práce popisuje jednotlivá kritéria a jejich plnění Estonskem, Lotyšskem a Litvou.

Integrační proces vytvoření Evropské unie se začal rozvíjet po 2. světové válce. Nejvyspělejší a nejmocnější ekonomiky Evropy rozhodly vytvořit silnou Evropu, která by byla schopna konkurovat tehdy vyspělým Spojeným státům americkým. Integrační proces od té doby prošel mnohými etapami. Nicméně doba, kdy všechny státy Evropské unie budou součástí eurozóny, je však ještě velmi vzdálená.

Maastrichtská kritéria jsou v současnosti často prodiskutovávaným tématem. Přijetí eura pro evropské státy znamená tyto kritéria splnit. Nyní se v eurozóně nachází 17 členů, mezi které patří i Estonsko. Litva a Lotyšsko se řadí mezi nejbližší kandidáty na přijetí jednotné evropské měny. Dříve byly tyto státy součástí Sovětského Svazu. Po získání nezávislosti v roce 1991 se hospodářství zemí nevyvíjelo příliš dobře, ale i přesto se podařilo docílit rychlého růstu hospodářství a stát se ekonomickými „tygry“.

Cílem této práce je srovnání plnění maastrichtských kritérií pobaltskými zeměmi a zhodnocení jejich připravenosti pro vstup do eurozóny. K naplnění tohoto cíle bude použita metoda komparace a analýzy v období let 2004 – 2011. Bude jednoznačně určeno, zda jednotlivé země daná kritéria plní nebo ne a následně určeny příčiny.

Bakalářská práce je rozdělena do tří velkých kapitol. První kapitola přibližuje historický pohled na vznik maastrichtských kritérií. V druhé kapitole bude objasněno, co to kritéria jsou a následně rozepsány jednotlivá kritéria. Tato část práce zahrne rovněž nedostatky maastrichtských kritérií. Poslední kapitola na základě získaných dat objasní vývoj dílčích kritérií u jednotlivých zemí. Následně popíše příčiny trendů a srovnání kritérií v Estonsku, Lotyšsku a Litvě.

Analýza je metoda zkoumání složitějších fakt rozkladem na jednodušší. Komparace je jednou z nejpoužívanějších vědeckých metod práce. Umožňuje určit shody a rozdíly jevů či objektů. Při srovnávání se zjišťují shodné či rozdílné stránky různých jevů, ukazů či ukazatelů. Srovnávací kritérium může být vymezeno věcně, prostorově nebo časově.

2 Historické pozadí Maastrichtských kritérií

2.1 Wernerova zpráva

V 60. letech minulého století se hospodářství v Evropě vyznačovalo vysokým růstem HDP. Byla minimální nezaměstnanost, zahraniční obchod vzkvétal, inflace nepředstavovala vážnější problém a životní úroveň obyvatel se rychle zvyšovala. Tyto úspěchy byly „odrazovým můstkem“ Evropského hospodářského společenství k vykročení k měnové unii (Zavedení eura v České republice, 2011).

První návrhy směřující k vytvoření hospodářské a měnové unie padly na summitu, který se konal 1. a 2. prosince 1969 v Haagu za účasti lucemburského předsedy vlády a ministra financí Pierro Wenera.

„Wernerův plán dnes představuje historický dokument, z něhož lze vyčíst, s jakou teoretickou průpravou tehdejší doba přistupovala k problematice vytváření a udržování měnové unie“ (Dědek, 2008, s. 18).

Wernerův plán byl prezentován v říjnu 1970. V tomto plánu bylo uvedeno, že během deseti let by se měnová unie měla „uvést k životu“. Plán požadoval založit Evropskou centrální banku a přenést na evropskou úroveň mnohé fiskální pravomoci. K vytvoření měnové unie mělo dojít ve třech stádiích. Zahájení prvního stádia bylo očekáváno v lednu 1971 s délkou tří let. Bylo zaměřeno na koordinaci měnových a fiskálních politik. Dále mělo dojít z části k centralizaci regionálních a strukturálních politik, což by vedlo k posílení váhy společného rozpočtu (Dědek, 2008).

Plán narážel na řadu nepříznivých vnějších okolností. Zhroutil se breton-woodský systém¹ pevných kurzů. V evropských zemích proběhl první ropný šok, díky kterému vzrostla inflace. Byla vyvolána nestabilita světových finančních trhů americkým dolarem, který zahájil éru volného plování. Začaly vznikat neshody v hospodářských politikách členských zemí. Politici svou pozornost věnovali aktuálním hospodářským problémům místo toho, aby se věnovali budování měnové unie. Proto byl Wernerův plán po krátké době opuštěn. Po tomto neúspěchu došlo k zvýšení kurzové nestability. Některé členské země byly nadále zapojeny do systému pevných kurzů. Ve Francii, Itálii a Velké Británii

¹Bretton-woodský systém – mezinárodní měnový systém. Zúčastněné státy se zavázaly k dodržování pevných směnových kurzů a k neomezování pohybu mezinárodního kapitálu. Systém pevných stanovených kurzů byl nahrazen systémem plovoucích kurzů.

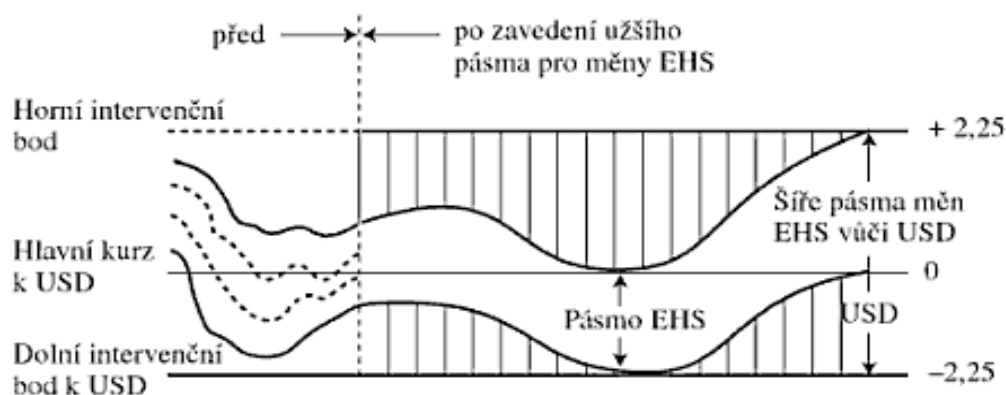
ovšem měny stále trvale oslabovaly. Veškeré pokusy o vyšší kurzovou stabilitu narážely na nedostatečnou politickou podporu (Zavedení eura v České republice, 2011).

„Vznikem hospodářské a měnové unie mělo dojít k prohloubení společného trhu prostřednictvím vytvoření oblasti, v níž by se zboží, služby, osoby i kapitál volně pohybovaly“ (Lacina a kol., 2007, s. 196).

2.2 Had v tunelu

Tzv. „had v tunelu“ představuje důležitou součást vytváření Hospodářské měnové unie (HMU). Cílem bylo vytvoření systému vzájemného navázání evropských měn a zajištění jejich stability vazbou na americký dolar. Systém předpokládal větší úsilí optimální spolupráce hospodářských politik pod dohledem Rady ministrů financí (ECOFIN). V roce 1971 proběhla světová měnová krize. Díky této krizi došlo ke zrušení směnitelnosti dolaru a posléze ke zhroucení breton-woodského systému pevných kurzů a přechodu na systém plovoucích kurzů. Podpis Basilejské dohody mezi ústředními bankami šesti členských a kandidátských zemí (Irsko, Dánsko, Velká Británie, Norsko) byl základ pro první etapu Wernerova plánu o vytvoření systému vzájemného navázání evropských měn a zajištění jejich stability vazbou na americký dolar. Tato dohoda byla podepsána 10. dubna 1972. Evropské měny navázané na sebe představovaly hada (maximální rozpětí 2,25 %), tunel potom rozpětí vůči dolaru (4,5 %), ve kterém se pohybovaly. Systém začal fungovat od 24. dubna 1972 (Lucina a kol., 2007).

Obrázek 2.1 Had v tunelu



Zdroj: Měnová integrace: Náklady a přínosy členství v měnové unii

6. dubna 1973 vznikl Evropský fond pro měnovou spolupráci, který se měl stát prvním krokem k budoucímu systému centrální bank. Jeho úkolem byla podpora evropských měn v rámci jejich vzájemného kolísání v zúženém pásmu a koordinace vzájemné měnové podpory centrálních bank členských států včetně poskytování úvěrů. V březnu 1973 státy sdružené v tzv. hadovi opustily tunel z důvodu nestabilní mezinárodní měnové situace. V tomto systému se udržely jen státy se silnou měnou. Wernerův plán se i přes snahu ES nakonec nezdařil. Neúspěch tzv. hada v tunelu měl velký dopad na celou koncepci HMU.

Zveřejněním tzv. Marjolinovy zprávy její autoři konstatovali, že byl proveden malý pokrok v budování měnové unie. Jako příčiny byly uvedeny 3 faktory:

- mezinárodní měnová krize a první ropný šok,
- prosazování mezinárodních zájmů,
- nedostatečné porozumění projektu HMU a podmínkám, které musí být splněny státy, aby byl projekt realizovatelný.

Wernerova zpráva i přesto, že nebyla úspěšná, byla velmi důležitá (Dědek, 2008).

2.3 Delorova zpráva

Delorovou výzvou k urychlujícím kroků směřujícím k uvolnění pohybu kapitálu došlo k vytvoření procesu, kterým mohlo dojít k vytvoření měnové unie. V roce 1988 byl tehdejší předseda Komise, Jacques Delors, připraven spustit projekt Evropské měnové unie. Evropskou měnovou unií považoval za hlavní krok k federálnímu společenství. S podporou Francie se mu podařilo prosadit tuto otázku na schůzi Evropské rady, která se sešla za německého předsednictví v Hannoveru v červnu 1988. Na tomto shromáždění bylo dohodnuto vytvoření výboru, který byl složen z guvernérů centrálních bank členských států. V čele výboru stál právě ekonom Jacques Delors. Úkolem tohoto výboru bylo prostudovat a navrhnout jednotlivé etapy vedoucí k vytvoření hospodářské a měnové unie. Výbor předložil Zprávu o hospodářské a měnové unii v Evropském společenství v dubnu 1989. Evropská rada ji v Madridu v červnu schválila jako Strategii Evropské hospodářské a měnové unie. Evropská měnová unie v Delorově zprávě se příliš nelišila od pojetí Wernerova plánu. Zpráva konstatovala, že stanovení pevných parit nemusí nutně znamenat nahrazení měn členských států jednotnou měnou. Delorova zpráva byla značně ovlivněna politikou Bundesbanky. Tehdejší prezident Bundesbanky trval na tom, že Společenství by mělo mít pravomoc omezovat rozpočtové deficity členských zemí v měnové unii. Omezení tohoto deficitu, používaného dříve některými členskými státy, by

znamenal hrozbu inflace pro celé Společenství. Zpráva navrhovala snižování deficitů. S tímto návrhem však mnohé země nesouhlasily a považovaly to za porušení svých daňových suverenity.

V dokumentu publikovaném v březnu 1990 se Evropská komise vyjádřila pro jednotnou měnu z důvodu závaznější neodvolatelnosti kurzů a také proto, že jednotná měna by vyloučila jakékoli náklady. Rozdílnost mezi oběma zprávami byla především v tom, že Delors se o institucích Evropské měnové unie vyjádřil mnohem jasněji než Werner. Předseda Evropské komise navrhoval, aby měnové otázky řídil Evropský systém centrálních bank označovaný ve zprávě jako Eurofed. Rozhodnutí o měnové politice by přijímala Rada složená z guvernérů centrálních bank a členů Výboru Evropského systému centrálních bank (ESCB), která by byla zodpovědná za dohled nad prováděním politiky Rady. Ta by podle vzoru německé Bundesbanky byla nezávislá na národních vládách. Jejím úkolem by bylo udržování cenové stability a v závislosti na této prioritě podporování hospodářské politiky Společenství. Praktická realizace politiky Rady měla spočívat na centrálních bankách členských zemí. Rada měla být za svoji činnost zodpovědná Evropské radě a Evropskému parlamentu.

14. – 15. prosince 1989 vrchní představitelé států a vlád svolali konferenci v Římě požadovanou v Delorsově zprávě. Tento velmi časný termín byl zvolen také pod vlivem rýsujícího se německého sjednocení. Zatímco se spolková vláda se ocitla pod tlakem dokumentovat svoji integrační politiku, projevila zejména Francie rostoucí zájem zavázat sjednocené Německo co nejrychleji a neodvolatelně. Německé sjednocení celý proces budování HMU urychlilo. Dalším faktorem, který výrazně ovlivnil tehdejší situaci, byl vývoj ve střední a východní Evropě. Ten znamenal, že výrazně vzrostl počet žadatelů na členství v Evropském společenství. Tento vývoj sice tehdejší Evropské společenství (ES) uvítalo, zároveň se však obávalo, že rozšíření by mohlo být na úkor prohloubení integračního procesu.

Během jednání v Římě se dospělo k základní jednotě o konečném stavu Evropského měnového institutu. Již na počátku roku 1990 ministři financí schválili statut Evropské centrální banky (ECB). Jejím úkolem mělo být především zajišťování stability měny a politická nezávislost. Sporným bodem zůstávala strategie, kterou se tohoto konečného stádia mělo dosáhnout. Jednota panovala v tom, že měnový institut by se měl vytvořit na počátku druhého stupně.

Sporná byla i diskuse o úkolech, které by se na Evropský měnový institut měly převést v přechodném stupni. Zde na sebe znovu narážely protikladné strategické

postoje: Velká Británie se podle očekávání exponovala jako velmi rozhodný odpůrce měnové unie. Přitom rozhodující význam mělo to, že se britská peněžní politika neuskutečňovala nezávisle na vládě v míře požadované na vytvoření měnové unie. Británie tak měla přirozeně zájem na tom, aby se politický vliv vlády zachoval přinejmenším na druhém stupni. Francie nejdříve vycházela podle svého národního uspořádání a v příkrém rozporu s Německem ze silného vlivu vlády na peněžní politiku. Spolu s Banca d'Italia² a s Evropskou komisí chtěla Francie přenést na ECB již na druhém stupni více úkolů. Spolu s Nizozemím, které tradičně uplatňovalo ekonomickou koncepci, spatřovala Spolková republika Německo snahu některých partnerů v ES získat si již na druhém stupni co největší vliv na politiku zemí se stabilní měnou (Euroskop, 2011).

2.4 Budování Hospodářské měnové unie

Budování hospodářské měnové unie bylo rozděleno do tří základních etap. Každá etapa byla rozdílná délkou i obsahem. První etapa byla považována za startovací a z hlediska optimální spolupráce ne příliš náročná. Druhá etapa byla nejdůležitější. Byla přijata potřebná opatření a členské země musely splnit konvergenční kritéria. Navíc nebylo jasné, jak dlouho tato etapa potrvá. Na druhou etapu navázala třetí etapa, během které došlo k zavedení evropské měny v hotovostní podobě.

2.4.1 První etapa Hospodářské měnové unie

Touto etapou v roce 1990 bylo zahájeno budování HMU. Došlo k dokončení jednotného vnitřního trhu a uskutečnění volného pohybu zboží, osob, kapitálu a služeb. Více peněz bylo poskytnuto i na posílení nástrojů hospodářské politiky a sociální soudržnosti za účelem zřetelného omezení regionálních rozdílů uvnitř EU. Dále došlo ke koordinaci rozpočtových politik členských států. Výboru guvernérů centrálních bank členských států Evropského hospodářského společenství byly svěřeny další úkoly, které vytyčila Rada svým rozhodnutím z 12. května 1990. Patřila k nim konzultace v oblasti měnových politik členských států a prosazování jejich koordinace s cílem cenové stability. Jelikož byla k dispozici velice krátká doba a náročnost úkolu byla velická, zahájil Výbor guvernérů přípravné práce na třetí etapě Hospodářské a měnové unie (HMU). V prvním kroku se stanovily otázky, které měly být v počáteční etapě rozebrány v pracovním programu do konce roku 1993.

²Banca d'Italia - je centrální banka v Itálii a část Evropského systému centrálních bank.

Provedení druhé a třetí etapy potřebovalo úpravu Smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství (Římská smlouva), aby bylo přijatelné zavést potřebnou institucionální strukturu. Proto byla svolána mezivládní konference o HMU, která proběhla v roce 1991, a také mezivládní konference o politické unii.

Nakonec vznikla Smlouva o Evropské unii, která byla dojednána v prosinci 1991 a podepsána v Maastrichtu 7. února 1992. Z důvodu opoždění schválení tato smlouva (která změnila Smlouvu o založení Evropského hospodářského společenství, přeměnila její název na Smlouvu o založení Evropského společenství a zavedla mimo jiné tzv. zápis o statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky a zápis o statutu Evropského měnového institutu) nabyla platnosti až 1. listopadu 1993 (Evropská centrální banka, 2011).

2.4.2 Druhá etapa Hospodářské měnové unie

Druhá etapa byla zahájena založením Evropského měnového institutu (EMI) a to 1. ledna 1994. Tímto krokem došlo k ukončení činnosti Výboru guvernérů. Přechodná existence EMI rovněž odrážela stav měnové integrace v rámci Společenství. Evropský měnový institut neodpovídal za provádění měnové politiky v EU (tento úkol zůstal v působnosti národních orgánů) a ani neměl žádné pověření k provádění devizových intervencí.

Úkoly Evropského měnového institutu:

- posílení spolupráce mezi centrálními bankami a koordinace měnových politik,
- koordinace měnových politik členských států,
- sledování fungování Evropského měnového systému,
- usnadňování použití Evropské měnové jednotky (ECU) a dohlížení na její vývoj (Businessinfo.cz, 2009).

V prosinci 1995 schválila Evropská rada použití slova „euro“ pro označení evropské měnové jednotky. Ta měla být zavedena ve třetí etapě.

Ve stejné době byla Evropskému měnovému institutu předána úloha provádět přípravné práce na budoucích měnových a kurzových vztazích mezi státy eurozóny a ostatními členy EU. EMI předložil Evropské radě svou zprávu, která tvořila základ usnesení Evropské rady o hlavních prvcích nového mechanismu směnných kurzů (ERM II). Toto usnesení bylo přijato v červnu 1997.

Evropská rada se chystala doplnit a blíže vymezit ta ustanovení Smlouvy, která se týkala HMU, a v červnu 1997 přijala Pakt stability a růstu, jehož součástí jsou dva předpisy. Předpisy měly zajistit rozpočtovou disciplínu ve vztahu k HMU.

Dne 2. května 1998 Rada EU jednotně rozhodla, že jedenáct členských států splnilo podmínky nezbytné pro účast ve třetí etapě HMU a přijaly jednotnou měnu 1. ledna 1999. Jednalo se o Belgie, Německo, Španělsko, Francii, Irsko, Itálii, Lucembursko, Nizozemsko, Rakousko, Portugalsko a Finsko. V květnu 1998 se ministři financí výše uvedených členských států dohodli společně s guvernéry národních centrálních bank těchto členských států, s Evropskou komisí a EMI, že při stanovení neodvolatelných směnných kurzů eura budou použity stávající dvoustranné centrální kurzy měn v rámci ERM zúčastněných členských států (Businessinfo.cz, 2009).

Následně vlády jedenácti zúčastněných členských států jmenovaly 25. května 1998 prezidenta, viceprezidenta a čtyři další členy Výkonné rady Evropské centrální banky. Evropská centrální banka a národní centrální banky zúčastněných členských států tvoří eurosystém. Vznikem ECB vstoupil EMI do likvidace. Všechny přípravné práce, jimiž byl EMI pověřen, byly včas dokončeny a po zbývajícím částečném roce 1998 se ECB věnovala závěrečným zkouškám systémů a postupů (Evropská centrální banka, 2011).

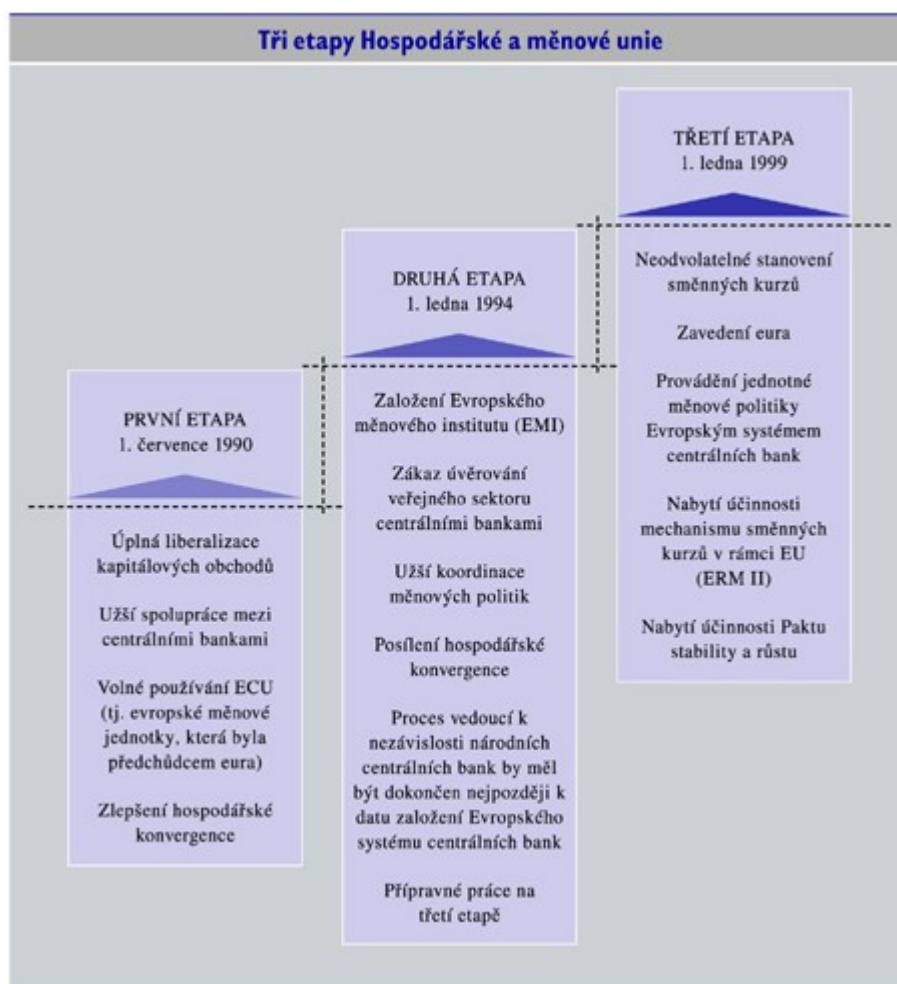
2.4.3 Třetí etapa Hospodářské měnové unie

Touto etapou HMU oficiálně zahájila svou činnost. Evropský systém centrálních bank a Evropská centrální banka se ujaly zodpovědnosti za vykonávání měnové politiky. Zároveň při zahájení této etapy došlo k tomu, že byly pevně zafixovány měnové kurzy mezi měnami zúčastněných států a eurem. K 1. lednu 2001 splnilo konvergenční kritéria Řecko, a tím bylo přijato jako dvanáctý člen do HMU (Lacina a kol., 2007).

K fyzickému zavedení eura do oběhu došlo počátkem 1. ledna 2002. Zároveň došlo k přeměně národních bankovek a mincí na euro. Všechny státy se rozhodly poslední etapu zavedení eura do oběhu urychlit. Ukončily ji 28. února 2002.

Je mnoho států, které ještě stále stojí vně eurozónu. Jsou to státy, které mají udělenou výjimku ze smlouvy (opt-outs) a státy, které svou účast v hospodářské měnové unii přislíbily, ale zatím nesplňují konvergenční kritéria (pre-ins). Rozdílem mezi státy pre-ins a opt-outs je, že státy opt-outs se nemusejí k HMU připojit, zatímco pre-ins musejí. Všechny státy, které se neúčastní třetí etapy, se mohou po splnění podmínek k HMU připojit. Každé 2 roky je kontrolováno, jak tyto země konvergenční kritéria plní (Lacina a kol., 2007).

Obrázek 2.2 Tři etapy HMU



Zdroj: Evropská centrální banka

3 Maastrichtská kritéria a jejich kritika

3.1 Maastrichtská kritéria

Přístupová kritéria, zvaná též konvergenční, zahrnují vývoj cen, fiskální oblast, směnné kurzy a dlouhodobé úrokové sazby. Tyto kritéria jsou uvedeny v Protokolu přiloženém ke Smlouvě o fungování EU. Úloha konvergenčních kritérií je dvojí. Zajistit sladění ekonomických cyklů a technické možnosti připojení států ke společné měně bez výrazných komplikací a zabránit přenášení dosavadních fiskálních a ekonomických problémů na úkor celé eurozóny.

Lze je rozdělit na:

– měnová kritéria:

- cenová stabilita – průměrná míra inflace může dosahovat rok před hodnocením max. 1,5 p. b. nad průměrem tří zemí s nejlepším výsledkem,
- dlouhodobé nominální úrokové sazby - rok před hodnocením max. 2 p. b. nad průměrem tří zemí s nejlepším výsledkem v oblasti cenové stability,
- směnný kurz - minimálně dvouletá účast v systému ERM II³.

– rozpočtová kritéria:

- veřejné finance – deficit veřejných rozpočtů nesmí být vyšší než 3 % HDP,
- veřejný dluh – 60 % HDP, postačuje pozitivní vývoj, přibližování k této hranici.

3.1.1 Cenová stabilita

Toto kritérium se zabývá přímo inflací. Aby země splnila toto kritérium, její inflace by neměla překročit o více než 1,5 procentního bodu průměr tří nejnižších měr inflace dosažených členskými zeměmi EU. *„Pokud jde o „průměrnou míru inflace měřenou v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením“, vypočítá se míra inflace na základě zvýšení posledního dostupného dvanáctiměsíčního průměru harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) oproti předchozímu dvanáctiměsíčnímu průměru. Vymezení „nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků“, jež se používá ke stanovení referenční hodnoty, se aplikuje za použití neváženého aritmetického průměru měr inflace ve třech zemích, které vykazaly nejnižší*

³ ERM II – je systém, který má zabránit nadměrnému kolísání směnných kurzů mezi zúčastněnými měnami a eurem, které by mohlo zapříčinit narušení hospodářské stability na jednotném trhu.

míry inflace, s výjimkou mimořádných hodnot. Za mimořádné hodnoty lze považovat situaci, kdy je míra inflace v této zemi značně nižší než v ostatních členských státech v důsledku výskytu více faktorů specifických pouze pro danou zemi“ (ECB, 2011).

3.1.2 Dlouhodobé nominální úrokové sazby

Země se sklonem k vysoké inflaci může inflaci prozatímně stlačit poslední rok před přijetím do eurozóny. Docílí toho například zmrazením řízených cen (doprava, elektřina). Po přijetí do eurozóny by snaha země o snížení inflace mohla klesnout. Aby k tomuto případu nedocházelo, bylo zavedeno druhé kritérium. Dlouhodobá úroková sazba by neměla překročit o více než 2 procentní body průměr úrokových sazeb zaznamenaných ve třech zemích s nejnižší mírou inflace. Dlouhodobé úrokové sazby většinou zrcadlí posouzení dlouhodobé inflace trhem. Docílení nízké dlouhodobé úrokové sazby vyžaduje ubezpečit nedůvěřivé finanční trhy, že míra inflace přetrvá „navždy“ na nízké úrovni (Baldwin. R, Vyplosz. Ch., 2008).

3.1.3 Směnný kurz

Toto kritérium udává povinnost členskému státu udržet svůj měnový kurz připoutaný k měnám svých budoucích společníků měnové unie. Stát musí dodržet flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému po dobu dvou let a nesmí dojít k devalvaci vůči euru (ECB, 2012).

3.1.4 Veřejné finance

Předchozí kritéria vyžadují udržovat nízkou inflaci. V případě, že se země smíří s vysokou inflací, může očekávat mnoho nežádoucích okolností. Vysoká inflace je efektem velkého rozpočtového deficitu. Čím více si vláda půjčuje na financování svých deficitů, tím více dluh roste. V případě, že proces bude pokračovat bez omezení, finanční trhy mohou zadlužené vládě půjčky pozastavit.

Z tohoto důvodu bylo vytvořeno další kritérium, které stanovuje hranici přípustného rozpočtového deficitu. V Německu bylo prosazováno „zlaté pravidlo“. Myšlenkou „zlatého pravidla“ bylo, že veřejné investice jsou zdrojem hospodářského růstu. To mělo vytvořit prostředky nezbytné ke splacení počátečních půjček. Pravidlo předpokládá, že veřejné investice zpravidla dosahují úrovně okolo 3 % HDP. Požadavkem Maastrichtské smlouvy se tedy stal rozpočtový deficit, který nesmí překročit 3 % HDP.

3.1.5 Veřejný dluh

Tak jako může stát dočasně snížit inflaci i oblast rozpočtových deficitů může přizpůsobit tak, aby se jevila pozitivněji v daném roce. Toho stát docílí například přesunem veřejných výdajů a daní z jednoho roku do druhého. Z tohoto důvodu bylo přijato kritérium, které mělo dohlížet na fiskální disciplínu. Jedná se o páté, tedy poslední kritérium. Toto kritérium určuje maximální úroveň veřejného dluhu. V roce 1991, kdy byla vyjednávána Maastrichtská smlouva, činila průměrná úroveň dluhu 60 % HDP a tak byl stanoven strop v této výši. Dalším odůvodněním této určené hranice je, že hranice dluhu byla slučitelná s 3 % stropem veřejných deficitů. V případě, že je úroveň dluhu neměnná, pak podíl dluhu na HDP klesá z důvodu růstu HDP tím rychleji, čím vyšší je růst nominálního HDP. Z toho vyplývá, že určitý nárůst veřejného dluhu, a tudíž i deficitu, je slučitelný s neměnným poměrem dluhu na HDP a přípustný deficit je tím vyšší, čím je růst nominálního HDP (Baldwin R., Vyplosz Ch., 2008).

3.2 *Pakt stability a růstu*

Státy, které chtějí být součástí měnové unie, musí splnit rozpočtový deficit pod 3 % HDP a veřejný dluh pod 60 % HDP. Může nastat například situace, kdy stát splní obě kritéria. Stát vstoupí do měnové unie a vrátí se opět k nekonečné nekázni. Budovatelé Maastrichtské smlouvy se této situaci chtěli vyhnout, a proto stanovili, že se státy musí vyhnout nadměrným deficitům. Současně podrobně vypracovali proceduru řešení nadměrného deficitu. Došlo k sepsání Paktu stability a růstu (The Stability and Growth Pact, SGP).

Pakt byl přijat v roce 1997 a jeho dodržování je přísně vynucováno. Fiskální politika v jednotlivých zemích je odlišná a podléhá řízení jednotlivých vlád. Poslední a rozhodující slovo má Rada ministrů financí členských zemí eurozóny (ECOFIN). Rada ministrů financí se zabývá návrhy Evropské komise. Od Rady ministrů financí se očekával neústupný přístup na dodržování rozpočtových kritérií. V roce 2003 hrozily Francii a Německu sankce za nedodržení Paktu stability a růstu. Ministerstva těchto zemí prosadila „odklad“ uplatnění tohoto Paktu. Došlo k postavení ECOFINU před Evropský soudní dvůr z důvodu porušení pravidel Paktu. Bylo rozhodnuto, že ECOFIN porušil zákon. Německo ani Francie potrestány nebyly.

Pakt stability a růstu nebyl plně vyhovující a v roce 2005 Evropská komise provedla jeho reformu. Cílem reformy bylo zlepšení rozpočtového rámce a zvýšení

odpovědnosti členských států, posílení preventivní a nápravné složky a zabezpečení dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí (Chaloupka L., Mazur J., 2010).

V březnu 2011 došlo k dalšímu přepracování Paktu stability a růstu. Důvodem byly zkušenosti s finanční a hospodářskou krizí. Novým významným prvkem paktu bylo posílení automatickosti rozhodovacích procesů zavedením reverzní kvalifikované většiny. Určitá doporučení Evropské komise budou považována za přijatá v případě, že je Rada kvalifikovanou většinou v určité lhůtě nezamítne. Další změnou je kladení většího důrazu na kritérium veřejného dluhu a dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. Do těchto změn byly zařazeny finančně odstupňované finanční i politické sankce s cílem motivovat členské státy, aby pakt dodržovaly (ECB, 2011).

3.2.1 Části Paktu stability a růstu

Pakt stability a růstu se skládá ze tří částí:

- definice nadměrného deficitu,
- ochranné ruky projektované na povzbuzení vlád, aby se vyhnuly nadměrným deficitům,
- opravné ruky, která předepisuje, jak by měly vlády reagovat na nedodržení maximální výše deficitu a také zahrnuje použití sankcí (BusinessInfo.cz, 2008).

Pakt je stanoven pro všechny členské státy EU, ale opravná ruka může být použita jen na státy eurozóny.

Nadměrný deficit

Pakt stability a růstu určuje rozpočet deficitním, jestliže překročí 3 % HDP. Pakt používá střednědobý rozpočtový horizont, ve kterém by členské státy měly dosahovat „vyrovnaných nebo přebytkových rozpočtů“. Toto je chápáno jako období tří let (BusinessInfo.cz, 2008).

Ochranná ruka

Ve většině případů mají státy tendenci vykazovat deficit kvůli domácímu tlaku a politickému prospěchu. Pakt může vytvořit protitlak formou přátelského nátlaku označeného jako společný dozor. Ochranná ruka se zabývá reciproční debatou ministrů financí o fiskální politice každé země v naději, že to bude stačit na dodržení rozpočtové disciplíny. Prevence má předcházet potřebě reálně zasáhnout (BusinessInfo.cz, 2008).

Opravná ruka

Jestliže země nedodrží požadavky Paktu, ECOFIN začne vyvíjet tlak na tuto zemi. Země se snaží provést kroky, které zabrání vzniku nadměrného deficitu, za předpokladu, že ECOFIN zjistí nárůst tohoto deficitu. První krokem ECOFINU je „včasné varování“. Země obdrží spolu s varováním také doporučení na řešení dané situace. Tato doporučení jsou veřejná. Po jeho obdržení by měl stát doporučení dodržovat.

Následně dojde k proceduře nadměrného deficitu, která je spuštěna stanoviskem. Stanovisko určuje rozpočtovou situaci v dané zemi jako rozpočet s nadměrným deficitem. Současně doporučení vydává i Komise. Stát musí vypracovat návrh řešení deficitu a ten Komisi předá k posouzení. Výsledkem Komise se dále zabývá Rada ministrů financí, které jej může přijmout i odmítnout. V případě setrvání nadměrného deficitu hrozí této zemi sankce (BusinessInfo.cz, 2008).

3.3 Kritika maastrichtských kritérií

Maastrichtská kritéria byla vytvořena pro potřeby vzniku jednotné společné měny eura. Tyto kritéria zrcadlila ekonomickou situaci, tehdejších dvanácti států, které se staly členy EU. Největší kritika se ve všech publikacích uvádí na fiskální pravidla, z důvodu toho, že jsou nejobtížněji splnitelná.

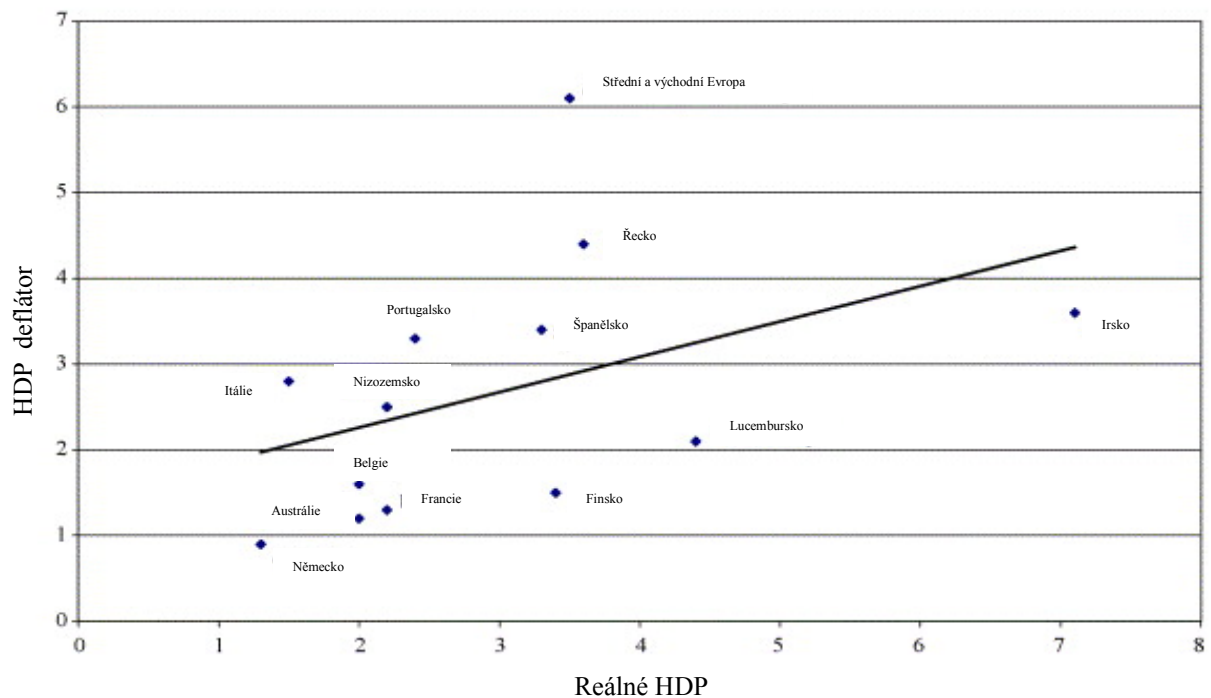
3.3.1 Inflace a směnné kurzy

Cílem inflačního kritéria je, aby země, které chtějí přijmout euro, měly nízkou inflaci. Vzhledem k rozhodnutí, že měnová politika v měnové unii je přijímána kolektivně, se státy obávaly, že přítomnost zemí s vysokou mírou inflace, by mohla vytvořit inflační zkreslení v celé sféře měnové politiky Unie. Maastrichtské inflační kritérium bývá používáno k ověření, zda země, které chtějí vstoupit do měnové unie, jsou schopny udržovat nízkou inflaci. Jelikož je zkušební období pro inflaci pouze 12 měsíců, dodržování inflačního kritéria ve skutečnosti nevypovídá o dlouhodobých inflačních preferencích tvůrců politiky jednotlivých zemí.

Problémem inflačního kritéria je, že není vhodné pro nové členské státy. Nové členské státy jsou totiž nuceny zaměřovat se na velmi nízkou inflaci, zpřísněním měnové politiky nebo jinými opatřeními (např. zpřísnění regulace mezd). Tyto metody snížení inflace neposkytují důkazy o boji proti inflaci, ale mohou vést ke zvýšení úrokových sazeb a volatilitě výstupu.

Dalším problémem spojeným se stávajícím inflačním kritériem je jeho pojetí. Pro zakládající členy měnové unie nebylo inflační kritérium špatně vymezeno. Inflace v každé zemi EU byla určena měnovou politikou centrální banky státu a mohla být ovlivněna i dočasnými šoky, které nebyly spojeny s měnovou politikou. Tato situace se změnila po zavedení eura. Nyní měnovou politiku pro 17 členů měnové unie provádí Evropská centrální banka. Výjimkou jsou nečlenské státy hospodářské a měnové unie (Bulharsko, Česká republika, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Velká Británie, Dánsko, Švédsko). Důležitou otázkou je, zda je výklad maastrichtského kritéria racionální. Inflace u 17 členských států EU už neodráží jejich vlastní měnovou politiku, ale kombinaci měnové politiky ECB a měnové politiky zemí. Tato kombinace u těchto států vytváří specifické strukturální faktory a otřesy. Z této příčiny jsou inflace v eurozóně poměrně rozptýlené (viz Graf 3.1) (Jonas, 2006).

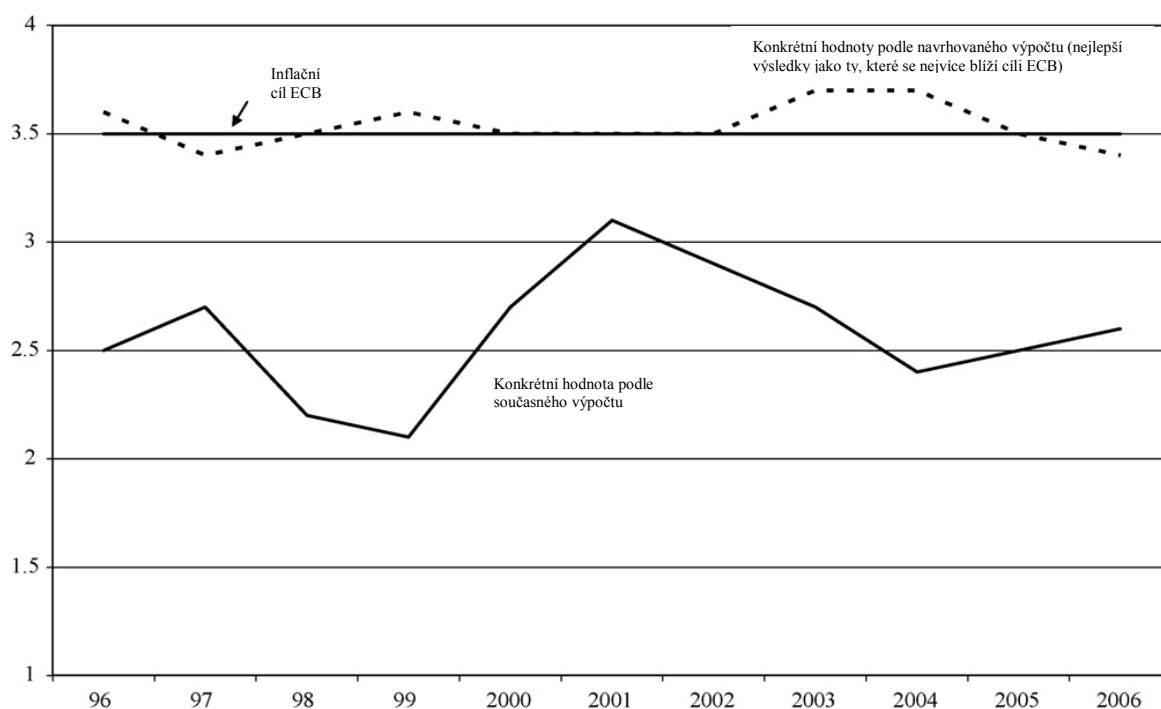
Graf 3.1 Členové eurozóny: Průměrný růst a inflace 1996 - 2005



Zdroj: Euro adoption and Maastricht kriteria: Rules or discretion?

Kritérium cenové hladiny hovoří o referenčním rámci pro inflační ukazatel o třech státech, které v oblasti cenové hladiny dosáhly nejlepších výsledků. Tedy dosáhly nejnižší inflace. Podle Japonské špatné zkušenosti s deflací, tato rovnice ovšem neplatí absolutně. Ekonom Jonas navrhuje, aby kandidátským zemím bylo umožněno dostat inflaci nikoliv do 1,5 procentního bodu nad průměr tří států s nejnižší inflací, ale do 1,5 procentního bodu nad cíl Evropské centrální banky. Další možností by mohlo být, že za nejnižší výsledky by byly považovány ty, které se nejlépe blíží cíli ECB. V grafu 3.2 můžeme vidět, že takováto řešení poskytla státům usilujícím o euro větší flexibilitu a lepší předvídatelnost kritéria z důvodu nižší volatility (Jonas, 2006).

Graf 3.2 Maastrichtská kritéria: Referenční hodnoty inflace (v %)



Zdroj: Maastrichtská kritéria a jejich kritika

Dalším problémem jsou nejistoty rozsahu, v jakém se může měnová politika zaměřovat na inflační cíle. Tyto nejistoty pramení z požadavků, které musí stát splnit pro přijetí eura – stát musí minimálně 2 roky pobýt v mechanismu směnných kurzů (ERM II) a mít stabilní kurz měny. Podmínkou členství v ERM II je dohodnutý kurz parity s flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Zatímco podmínky členství v ERM II jsou zcela zřetelné, dodržení kritéria kurzové stability (kurz by se měl nalézat bez nadměrného pnutí v blízkosti centrální parity, která by neměla devalvovat) je méně zřetelné. Z toho důvodu Evropské instituce musí přezkoumat, zda je kritérium v dané zemi plněno nebo není (Bůry, 2010).

Jedním z požadavků na členství v EU je volný pohyb kapitálu. Země, které zavedly volný pohyb kapitálu, nemohou dostatečně kontrolovat peněžní zásobu a zároveň upevnit měnový kurz. Aby státy splnily alespoň jedno z těchto kritérií, tedy cílit inflaci nebo fixovat směnný kurz, mohou použít monetární nástroje. Následně musejí doufat, že se druhé kritérium podaří také splnit. John Lewis ve své práci uvádí, že inflační cílování je pro řešení s nominální konvergencí vhodnější než zpevnění měnového kurzu a devizové intervence. Centrální banka zvýší úrokové sazby. Tím sníží inflaci, ale souběžně přiláká kapitál. Z toho důvodu se měna zhodnotí (Lewis, 2007).

Zhodnocení centrální parity je dovoleno. Ovšem mimo dlouhou referenční dobu pro plnění maastrichtských kritérií je inflační a měnové kritérium do značné míry flexibilní. Míra inflace je stanovena jako strop, zatímco měnový kurz je určen jako spodní mez. Zhodnocení měny přináší záporný efekt na konkurenceschopnost domácích podniků. Dochází ke snížení exportu a tím pádem dojde k poklesu HDP. V případě, že stát musí snížit inflaci, nese z důvodu konvergence velké ekonomické náklady. S ekonomickými náklady také souvisí otázka, zda uvádět inflační konvergenční kritérium liberálně či restriktivně. Smyslem nízké inflace, před vstupem státu do eurozóny, je ochrana před přesunem inflačních podnětů do měnové unie a schopnost státu prokazovat nízkou inflaci. Problémem spočívá v tom, že státy mají jinou skladbu situace, a proto stejné úsilí o nízkou inflaci neznamena shodnou míru inflace.

Jeden ze zásadních problémů nejenom inflačního kritéria, ale maastrichtských kritérií vůbec je referenční hodnota určená ze zemí Evropské unie a nikoli ze zemí eurozóny. Referenční hodnota se vypočítá z průměru tří nejnižších hodnot inflace a přičtením 1,5 p. b. Maastrichtská kritéria mají za úkol rozdělit ekonomiky na ekonomiky, které mohou pomoci dojít k jednotné měně a na ty, které ji mohou ohrozit. Paradoxně pro stanovení měřitelných kritérií používají i ekonomiky slabší. V případě, že se nedůležitá a malá ekonomika v Evropské unii nachází v recesi, dojde k zpomalení hospodářského růstu a tím i inflace. Inflace bude nejnižší v Evropské unii. Hodnota se stává součástí průměru tří nejnižších hodnot a zároveň tento průměr snižuje. Tento stát nereprezentuje eurozónu a ani stabilní a silnou ekonomiku, ale zahrnutí inflace do referenční hodnoty vede ke snížení referenční hodnoty. Tato situace zhoršuje možnosti splnění kritéria pro silnější a stabilnější ekonomiky.

3.3.2 Dlouhodobé úrokové sazby

Kritériu dlouhodobých úrokových sazeb se vytýká jeho nadbytečnost, i když má za úkol ověřovat udržitelnost nízké inflace ze strany finančních trhů a zabránit velké nestabilitě cen dluhopisů při přeměně národních měn za euro. Očekává se samovolná konvergence v důsledku přibližujícího se vstupu do eurozóny. Dlouhodobé úrokové sazby (úvaha, že při růstu krátkodobých úrokových měr musí růst i další úrokové sazby v ekonomice, nemusí být úplně správná) zrcadlí krátkodobé úrokové sazby a na tyto sazby zase snadno působí nástroje centrálních bank. Například hlavní úrokové sazby jsou pozorovány centrální bankou z příčiny kritéria kurzové stability a kritéria cenové hladiny. Monitorování kritéria dlouhodobých úrokových sazeb je pak jen zevním výsledkem

sledování předešlých dvou kritérií. V mnoha případech platí, že státy, které splňují inflační kritérium, plní i kritérium dlouhodobých úrokových sazeb (Búra, 2010).

3.3.3 Fiskální kritéria

Za sporné z konvergenčních kritérií je považované kritérium fiskální. Snaha o sladění fiskální politiky či určení jejích základních obecných zákonitostí pro země v měnové unii pramení ze strachu vzniku externalit a chování černého pasažéra. Na plnění fiskálních kritérií by se mělo poněkud více „přitvrdit“. Fiskální cíle by měly být přísnější, než jak je předepisují maastrichtská kritéria.

Schodek veřejných rozpočtů zvyšuje množství peněz v ekonomice a produkuje tlaky na přehřátí ekonomiky. Prvotním jevem je zvýšení cen z důvodu vyšších veřejných výdajů a nabídky peněz. Centrální banka zvolí restriktivní měnovou politiku a zvýší úrokové sazby, aby zabránila nepřiměřeně vysoké inflaci a přílišné expanzi ekonomiky. Zdražení úvěrů a větší podnět ke spoření domácností se následně projeví na snížení ekonomického růstu. Pokud stát s vlastní měnou rozhazuje veřejné finance ve prospěch krátkodobých cílů, zachvátí jej sankce v podobě dlouhodobě nižšího ekonomického růstu. V případě, že stát utrácí za veřejné statky na dluh v rámci měnové unie, bude inflačními tlaky postižena celá eurozóna. ECB proto zvýší úrokové sazby, díky čemuž dojde k zpomalení ekonomiky ve všech zemích unie.

Vymahatelnost vs. nevymahatelnost

Efektivní vymáhání fiskálních kritérií je možné pouze vůči kandidátským zemím. Objektem efektivního tlaku ze strany pravidel procesu nadměrných schodků mohou být pouze členové EU, kteří nejsou prozatím členy měnové unie a zároveň se k ní chtějí připojit. Pokud tyto země fiskální kritéria nesplňují, nastupuje sankce. Státy nejsou přijaty do evropské měnové unie. Důležitost a důvěryhodnost Paktu stability a růstu se velmi znehodnotila jeho soustavným porušováním ze strany velkých států EMU. Francie, Německo a Itálie jsou státy, na které nebyly uvaleny žádné sankce (Jonas, 2006).

Metody při nadměrném schodku ve spolupráci Komise a Rady jsou zakotveny v čl. 126 Smlouvy o fungování Evropského unie. Evropská komise zpracuje zprávu, ve které popíše problémy s fiskálními kritérii určitého státu a zohlední všechny podstatné faktory. Rada rozhodne o tom, zda se jedná o nadměrný schodek či nikoliv. Pokud Rada rozhodne, že se jedná o nadměrný schodek, přijme doporučení, zpravidla od Komise, pro daný stát. Rada může doporučení zveřejnit v případě, že se stát jimi neřídí. Zveřejnění by

mohlo mít pro stát negativní dopady. Pravomocí Rady je možnost požadovat snížení schodku do stanovené lhůty. V případě, že se státu nepovede tento schodek snížit, může Rada požadovat neúročený vklad Unii nebo zemi uložit pokutu (Brück, 2002).

Zahrnutí politického orgánu do rozhodování o sankci přeměňuje jasná matematická kritéria v ryze politickou záležitost. Státy, kterých se tato procedura týká, se nesmějí účastnit hlasování. Ostatní země eurozóny jsou jasně motivovány proti nevhodné politice zakročit. I přes žalobu, kterou podala Komise u Evropského soudního dvora (ESD) nebyla určena v roce 2004 žádná sankce proti Francii, Itálii ani Německu. ESD prohlásil, že rozhodnutí zda se jedná o nadměrný deficit, ať už v jakékoliv výši, je v oprávnění Rady.

Reforma Paktu stability a růstu z roku 2005 přispěla také nejasně definovanými „relevantními faktory“, které státy omlouvají, a zvýšila dobu pro korekci z jednoho na dva roky. Těmito změnami se stal Pakt obtížně vymahatelným resp. nevymahatelným u velkých nejdůležitějších států. Státy se začínají vyhýbat kritériím pomocí projektů spoluprací veřejného a soukromého sektoru, zadluženými veřejnými společnostmi atd. I přesto, že tyto státy vedou harmonizované účetní standardy ESA 95, vyžaduje značné úsilí na takové aktivity dohlížet (Búra, 2010).

Prohlubování hospodářského cyklu

Pro-cykličnost fiskálních kritérií jsou často prodiskutovávaným tématem. V hospodářském útlumu, ke kterému dochází v době, kdy stát přichází o daňové příjmy, vzrůstá schodek státního rozpočtu. Pokud stát chce snížit schodek pod 3 % HDP, musí snížit vládní výdaje nebo zvýšit daně. Tyto opatření vlády vedou k zmenšení agregátní poptávky a mají negativní vliv na HDP. Toto pravidlo prohlubuje hospodářský cyklus. V době konjunktury stát toto kritérium nemá problém plnit, ale problémy nastávají v horších obdobích a snaha o jejich plnění vede stát k ještě silnější krizi. Předpokladem řešení těchto problémů se měly stát výdajové stropy se zaměřením na výdaje, nikoli na rozpočet jako celek. Tímto opatřením nemělo dojít k výpadkům příjmů a neodrážely by se do hospodářského cyklu.

Místo toho byla provedena reforma Paktu stability a růstu v roce 2005. Bylo zvoleno změkčení kritérií a kladl se větší důraz na střednědobé cíle. Deficit státu se nepovažuje za nadměrný v případě, že je způsoben ojedinělými okolnostmi, například záporným růstem HDP či dokonce dlouhodobě nízkým růstem HDP. Otázkou zůstává, zda změkčení

kritérií Paktu neklade další překážky k vlastnímu vymáhání fiskálních kritérií (Jonas, 2006).

4 Plnění kritérií v jednotlivých zemích

O Litvě, Lotyšsku, Estonsku můžeme často slyšet jako o tzv. „pobaltských hospodářských tygrech“. Ekonomický vývoj zemí bývá přiměřován k ekonomickému vývoji v Irsku v 90. letech. Za poslední desetiletí mají tyto státy mnoho společného. Jsou to kladné zkušenosti, ale i negativní zkušenosti spojené s hospodářským úpadkem a odlivem vlastních obyvatel.

Od roku 2006 byly tyto země považovány za vzor pro všechny státy Evropy. Jednalo se o malé, málo řízené a otevřené ekonomiky Pobaltí. Při celosvětové ekonomické krizi v roce 2009 byly tyto země postiženy ze všech nejvíce.

4.1 Vývoj ekonomik v pobaltských zemích

Na začátku 20. století byla národní identita Estonců, Lotyšů a Litevců popírána nebo potlačována. Státy vznikly teprve jako výsledek zmatků první světové války a bolševické revoluce. Svě státnosti užívaly jen dvě desetiletí, poté se všechny tři státy dostaly do vlivu Světského svazu.

Pobaltské země prošly obdobím stagnace a hospodářsky zaostávaly za okolním světem. Podobně jako jiné evropské země i tyto státy prožily své nejhorší období během druhé světové války. Další vlna stagnace proběhla v době, kdy byly součástí Sovětského svazu a v průběhu transformace. Pobaltí byl nejzaostalejší a nejzanedbanější region „komunistické“ západní Evropy.

Důležitým milníkem byl pro pobaltské země rozpad Sovětského svazu. K tomu došlo 25. prosince 1991. Neúspěšné období Pobaltí se náhle změnilo na období úspěšné. Začalo se měnit hospodářství zemí založené na rybolovu a dřevozpracujícím průmyslu na vyspělá hospodářství. Na začátku transformace neměly země jednoduchou hospodářskou situaci. Po rozpadu Sovětského svazu se musely vypořádat s hlubokou recesí a na obyvatelstvo dlouhodobě působila velká vlna hyperinflace. (Euroekonom, 2005)

V letech 1994 – 1995 došlo k daňovým reformám. Reformy měly za následek hospodářský obrat směrem k lepšímu. V roce 1994 byla v Estonsku zavedena rovná daň ve výši 26 %. O rok později k tomu došlo i v Lotyšsku a to ve výši 25 %. Litva nezůstala pozadu a zavedla daň ve výši 33 %. U všech zemí se jednalo o daně přímé. Při daňové reformě došlo k mnoha jiným změnám, které vedly k efektivnímu hospodaření se státními prostředky.

Průměrný roční přírůstek HDP v tomto seskupení v letech 1995 – 2004 byl ve většině případů vysoce nad průměr růstu HDP v Evropské unii. Kladné výsledky se ukázaly také na trhu práce a hyperinflace se stala dávnou minulostí. Ve všech třech zemích se snížila i nezaměstnanost (euroekonom.cz, 2010).

Tabulka 4.1 Průměrný roční růst reálného HDP v (%)

Země/rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Estonsko	-1,6	4,5	4,4	11,1	4,4	0,3	7,9	6,5	7,2	6,7	7,8
Litva	2,2	-0,9	3,8	8,3	4,7	3,3	6,9	8	6,4	7,5	8,5
Lotyšsko	-9,8	5,2	4,7	7	7,3	-1,7	3,9	6,4	6,8	9,7	6,7
EU	2,8	2,6	1,8	2,7	3	3	3,8	1,9	1,2	1,1	2,3

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.2 Průměrná míra nezaměstnanosti (v %)

Země/rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Estonsko	7,2	9,7	10	9,6	9,2	11,3	12,8	12,4	10,3	10	9,7
Litva	4,5	7,3	6,2	6,7	13,2	13,7	16,4	16,5	13,5	12,5	11,4
Lotyšsko	16,3	17,9	19,5	14,1	14,3	14	13,7	12,9	12,2	10,5	10,4
EU	9,9	9,8	10,1	9,8	9,3	8,5	7,7	7,2	7,6	7,9	9

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.3 Průměrná roční inflace měřená CPI (v %)

Země/rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Estonsko	47,7	28,8	23,1	9,3	8,8	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	3
Litva	45	35,5	13,1	10,3	5,4	1,5	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2
Lotyšsko	26,2	23,3	13,2	8,1	4,3	2,1	2,6	2,5	2	2,9	6,2
EU	2,6	2,4	1,9	1,4	1,3	1,2	1,9	2,2	2,1	2	2

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Estonsko získalo svou nezávislost odtržením od Sovětského svazu v roce 1991. Jedná se o nejsevernější stát z pobaltských zemí. Je rovinatý, omývá ho Baltské moře a je zde mnoho jezer a ostrovů. Hlavním městem je Tallinn. Velký význam má strojírenství, potravinářská produkce, chemický průmysl a výrobky ze dřeva (Evropská unie, 2011).

Po získání nezávislosti, zažilo estonské hospodářství značný ekonomický propad. Poté v roce 1993 došlo k oživení ekonomiky a to trvalo až do roku 1998. I přes krizi, která proběhla v Rusku a finanční zemětřesení v Asii v letech 1997 - 1998, se situace v Estonsku příliš nezměnila. Odstranila se závislost na ruském trhu a v současnosti Estonsko převážně obchoduje se státy Evropské unie a jinými zeměmi světa.

Estonsko je označeno za stabilní zemi, která svými parametry jako je např.: míra korupce, transparentnost systému, využívání IT technologií, dosahuje obrovských, viditelných a kladných výsledků (Exporter.iHned.cz, 2005).

Lotyšsko je poměrně rovinatá země, kterou z velké části pokrývají lesy. Vyrábí spotřební zboží, textil a obráběcí nástroje. Mezi nedílnou součást lotyšského průmyslu patří dřevozpracující průmysl, papírenský průmysl, strojírenství, elektrotechnika a potravinářský průmysl. Lotyšsko má jednokomorový parlament, který se volí každé čtyři roky ve všeobecném hlasování. Jednou za čtyři roky je parlamentem volen prezident. Hlavním městem Lotyšska je Riga.

Nezávislost získalo Lotyšsko oddělením od Sovětského svazu v roce 1991. Do Evropské unie a Severoatlantské aliance (NATO) vstoupilo v roce 2004. Od roku 2007 je součástí Schengenského prostoru (Evropská unie, 2011).

Vstupem do Evropské unie a do NATO se zemi otevřely nové možnosti. Zejména v oblasti ekonomického rozvoje, volného pohybu zboží, služeb, kapitálu, pracovní síly

atd. Lotyšsko si vytyčilo cíl v budoucích 20 až 30 letech zvýšit životní úroveň obyvatelstva, aby se dostalo do vyššího standardu Evropské unie. Dalším cílem je stát se plnoprávným prvkem Evropské hospodářské a měnové unie.

V roce 2005 byla v podstatě ukončena privatizace státního vlastnictví. Podnikatelské klima se vstupem do Evropské unie a přijetím legislativy EU zlepšilo. Doposud zde probíhá postupná liberalizace monopolizovaných sektorů telekomunikací, pošty a železnic. Liberalizace má za úkol zvýšit konkurenci v těchto odvětvích (Exporter.iHned.cz, 2005).

Litva je z pobaltských zemí nejjižnější stát s největší rozlohou a s největším zalidněním. Povrch této země je převážně rovinný. Na východě a západě přechází do mírných kopců. Pobřeží Baltského moře se využívá převážně pro rekreační účely. Hlavním městem je Vilnius. Hlavou státu je prezident volený na období 5 let (Evropská unie, 2011).

Dominantní pozici ve struktuře průmyslu Litvy má lehký průmysl. Konkrétně se jedná o výrobu potravin, zpracování tabáku, textilu, dřeva, nábytku atd. Průmysl vytváří v Litvě cca 25 % HDP. Spotřeba energie na jednotu HDP je v této zemi 3krát vyšší, než je průměr zemí Evropské unie.

Litva se snažila od získání nezávislosti v roce 1991 odstranit i nezávislost na sovětském trhu se surovinami, palivem a energií. Dále došlo k transformaci centrálně-plánované ekonomiky na tržní ekonomiku. V této době prošla Litvou doslova obrovská inflace. Inflace dosahovala v některých letech i trojciferných hodnot. V roce 1994 došlo k obnově litevské měny. Litevská ekonomika se stabilizovala a její měna byla vázána na americký dolar.

Litva se stala členem Evropské unie 1. května 2004. Spolu s Lotyšskem a Estonskem převyšoval hospodářský růst zemí růst ostatních nových členských států (Exporter.iHned.cz, 2005).

4.2 Vývoj cenové hladiny

Vývoj cenové hladiny se sleduje podle referenčních hodnot, které jsou vypočítané podle kritéria cenové hladiny, tedy z průměru tří zemí s nejnižší mírou inflace. Počítají se jen země v EU. Státy by tuto hodnotu neměli překročit více než o 1,5 procentního bodu.

V referenčním období od září 2003 do srpna 2004 je referenční hodnota cenové hladiny ve výši 2,4 %. V období od listopadu 2005 až do října 2006 byla tato hodnota 2,8 %. V následujícím období duben 2007 – březen 2008 je tato hodnota ve výši 3,2 %.

V referenčním období dubna 2009 – března 2010 tato hodnota klesla na 1 %. V posledním sledovaném období dubna 2011 až března 2012 opět stoupla a to na hodnotu 3,1 %.

4.2.1 Estonsko

Před rokem 2004 měla inflace Estonska sestupný trend. Od roku 2004 se tento trend změnil, inflace se začala zvyšovat. Estonsko zavedlo dezinflační politiku, která odrážela řadu důležitých měnově politických rozhodnutí, převážně orientaci měnové politiky na dosažení cenové stability přijetím institutu currency board.⁴ V roce 2004 byla inflace 3 % a v roce 2005 se zvýšila na 4,1 %. K růstu značně přispělo vstoupení Estonska do Evropské unie. V tomto roce byla inflace značně nad referenční hodnotou, které byla pro referenční období 2,8 %.

V roce 2006 k inflaci nejvíce přispívaly služby, energie a inflace vzrostla na hodnotu 4,4 %. V roce 2007 výrazně vzrostla hodnota na 6,7 %. V tomto roce dochází k přehřátí ekonomiky a následné recesi. Ekonomická krize, která se začala projevovat v tomto roce, recesi ještě prohloubila. Vývoj v letech 2000 – 2007 je spojen se silným růstem reálného HDP. Poté se růst výrazně zpomalil.

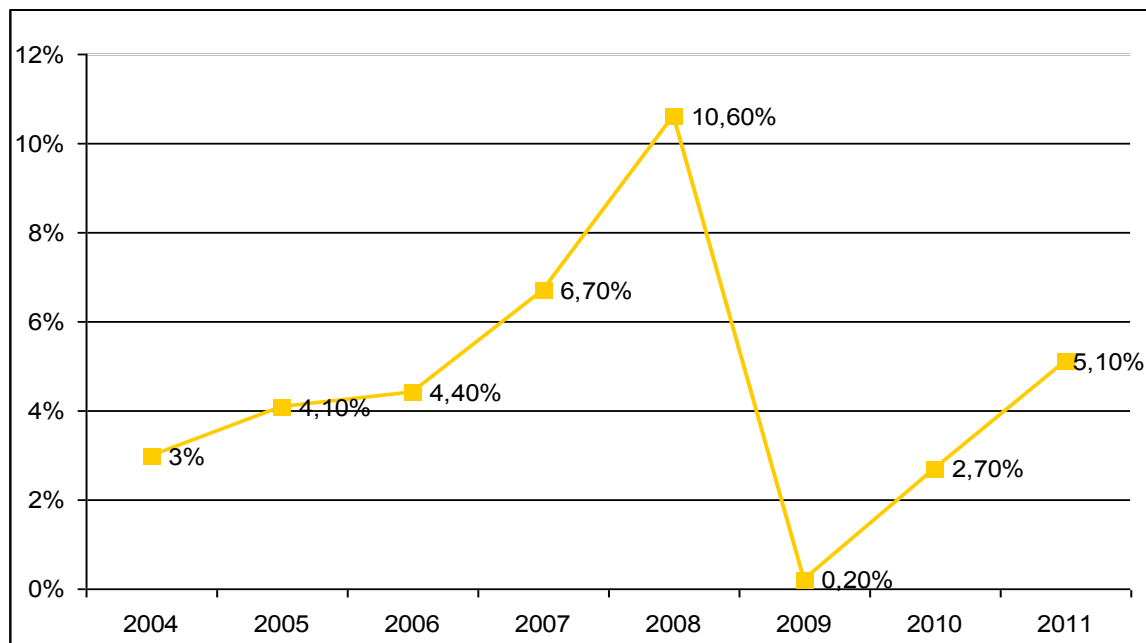
V následujícím roce 2008 se hodnota vyšplhala do výše 10,6 %. Zvýšení inflace v tomto roce souviselo s vyššími cenami potravin, energií a s nárůstem regulovaných cen. Můžeme spatřovat přehřívající se ekonomiku doprovázenou rychlým tempem růstu mezd. Tento růst byl značně rychlejší než přírůstky produktivity práce. To mělo za následek zhoršení konkurenční pozice Estonska. Do tohoto období zasáhla ekonomická krize, která měla jeden pozitivní efekt. Snížila estonskou inflaci pod hranici, kterou vyžaduje Maastrichtská smlouva.

Z důvodu neudržitelného makroekonomického vývoje a propadu mezinárodního obchodu estonská ekonomika v roce 2009 začala výrazně klesat. V tomto roce došlo k obrovskému propadu inflace a to až na hodnotu 0,2 %. Zde se Estonsko objevilo pod referenční hodnotou 1 % a splnilo kritérium cenové hladiny. Rokem 2010 opět začala inflace stoupat a to až na hodnotu 2,7 %. Ke zvýšení inflace paradoxně pomohl velký růst hospodářství (Konvergenční zpráva 2004 – 2010).

⁴ Currency board – (měnový výbor/ rada). Pevný kurzový systém bez oscilačních pásem. V rámci tohoto kurzového režimu se centrální banka vzdává autonomní měnové politiky. Currency board neprovádí jiné operace než kurzové intervence. Měnová báze je kryta devizovými rezervami. Je to nástroj pro stabilizaci inflace.

V roce 2011 dosáhla na hodnotu 5,10 %. Opět se Estonsko pohybovalo nad referenční hodnotou.

Graf 4.1 Průměrná roční inflace Estonska měřená HICP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.2.2 Lotyšsko

Do roku 2002 měl růst spotřebitelských cen sklon se zpomalovat. K zpomalení došlo z důvodu zvýšení dovozních cen. Toto zvýšení je důsledkem faktorů spojených se vstupem Lotyšska do Evropské unie (oslabení kurzu latsu vůči euru a změny v regulaci cen). V roce 2003 došlo ke změně trendu, inflace se začala zvyšovat. Lotyšsko stejně jako Estonsko zavedlo dezinflační politiku. Důsledkem dezinflační politiky byl pokles inflace a s tím spojený mohutný růst reálného HDP. Míra nezaměstnanosti se postupně začala snižovat.

Od roku 2004 do roku 2006 byla inflace převážně stabilní (v rozmezí 6 – 7 %). Výrazný vzestup nastal v roce 2007, kdy se inflace vyšplhala až na 10,1 %. Tento trend byl doprovázen velmi silným růstem reálného HDP. Za poslední tři roky přibývalo argumentů, že v Lotyšsku dochází k přehřátí ekonomiky a viditelné nerovnováze. Zvyšující se trend inflace byl v dalších letech důsledkem zvyšujících se tlaků na poptávku, růstu mezd, růstu cen energií a potravin ve světě (Eurostat, 2011).

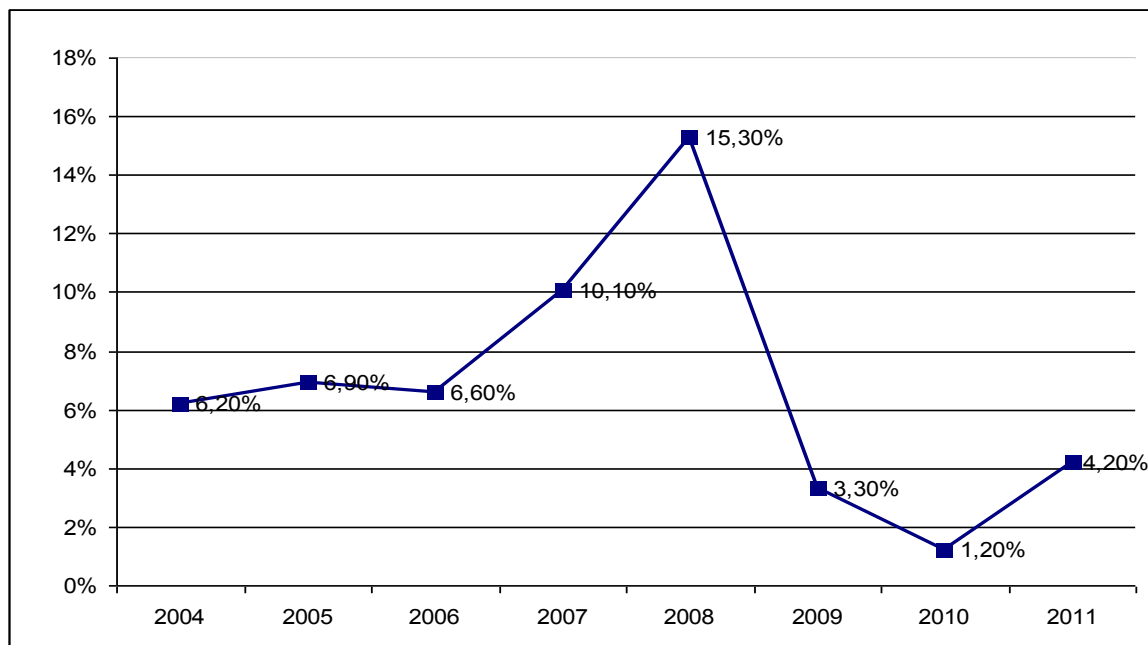
Největší nárůst inflace byl zaznamenán v roce 2008, kdy dosahovala hodnoty 15,3 %. Příčinou bylo zvýšení spotřebitelských daní z tabáku, cen energií a řady

regulovaných cen. To vedlo k snížení konkurenceschopnosti a tento makroekonomický vývoj vedl k hluboké krizi. Opatření vlády na snížení inflace a opatrnější úvěrová politika bank dopomohla ke zpomalení hospodářského růstu. Krizi dále ještě prohloubila světová finanční a hospodářská krize.

V následujícím roce 2009 meziroční průměrná inflace prudce klesla na 3,3 %. Na tento pokles měl vliv propad domácích výdajů. Klesly spotřebitelské ceny a jednotkové mzdové náklady, což vedlo k obnovení konkurenceschopnosti. Velký pokles inflace během roku 2009 navíc odrážel nižší ceny potravin a energií oproti roku 2008. Tyto korekce skončily v roce 2010, kdy inflace klesla až na hodnotu 1,2 %. Hodnota inflace v roce 2011 vzrostla na 4,2 % v důsledku růstu celosvětových cen potravin, energií a vyšších nepřímých daní.

V referenčních obdobích mezi lety 2004 – 2011 se lotyšská inflace pohybovala nad referenčními hodnotami. Kritérium cenové stability Lotyšsko nesplňovalo s výjimkou referenčního období od dubna 2009 do března 2010, kdy Lotyšsko tuto hodnotu splnilo (Konvergenční zpráva 2004 - 2012).

Graf 4.2 Průměrná roční inflace Lotyšska měřená HICP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.2.3 Litva

V Litvě před rokem 2004 měla inflace sestupný trend. Proběhla zde dezinflace, která byla doprovázena relativně silným růstem reálného HDP. Tento proces byl podpořen orientací měnové politiky na dosažení cenové stability, zejména přijetím currency board.

Do roku 2004 byla v Litvě negativní míra inflace z důvodu značného poklesu cen potravin, jednotkových mzdových nákladů, dovozních cen a cen v telekomunikačním sektoru. Referenční hodnota v roce 2004 byla ve výši 2,4 %. V tomto roce Litva konvergenční kritérium splňovala. Inflace v tomto roce dosahovala hodnoty 1,2 %. V následujícím roce hodnota pomalu vzrůstala až na hodnotu 2,7 % a vzestupný trend byl i v následujících dvou letech. Tento trend byl důsledkem příznaků přehřátí ekonomiky a značné nerovnováhy.

V roce 2007 dosahovala inflace hodnoty 5,8 %. Tento vývoj souvisel s velmi silným růstem reálného HDP a to od roku 2001. Díky spojení silného hospodářského růstu a čistého odlivu pracovních sil došlo ke snížení nezaměstnanosti na nejnižší úroveň, jaká zde byla historicky zaznamenána (Tabulka 4.4). Snížení nezaměstnanosti se projevilo na zrychlení růstu mzdových nákladů. Dovozní ceny byly do značné míry nestabilní a zrcadlily vývoj nominálního efektivního směnného kurzu a cen ropy (Eurostat, 2011).

Tabulka 4.4 Průměrná míra nezaměstnanosti Litvy (v %)

Rok	Průměrná míra nezaměstnanosti	Rok	Průměrná míra nezaměstnanosti
1994	4,5	2003	12,5
1995	7,3	2004	11,4
1996	6,2	2005	8,3
1997	6,7	2006	5,6
1998	13,2	2007	4,3
1999	13,7	2008	5,8
2000	16,4	2009	13,7
2001	16,5	2010	17,8
2002	13,5	2011	15,4

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

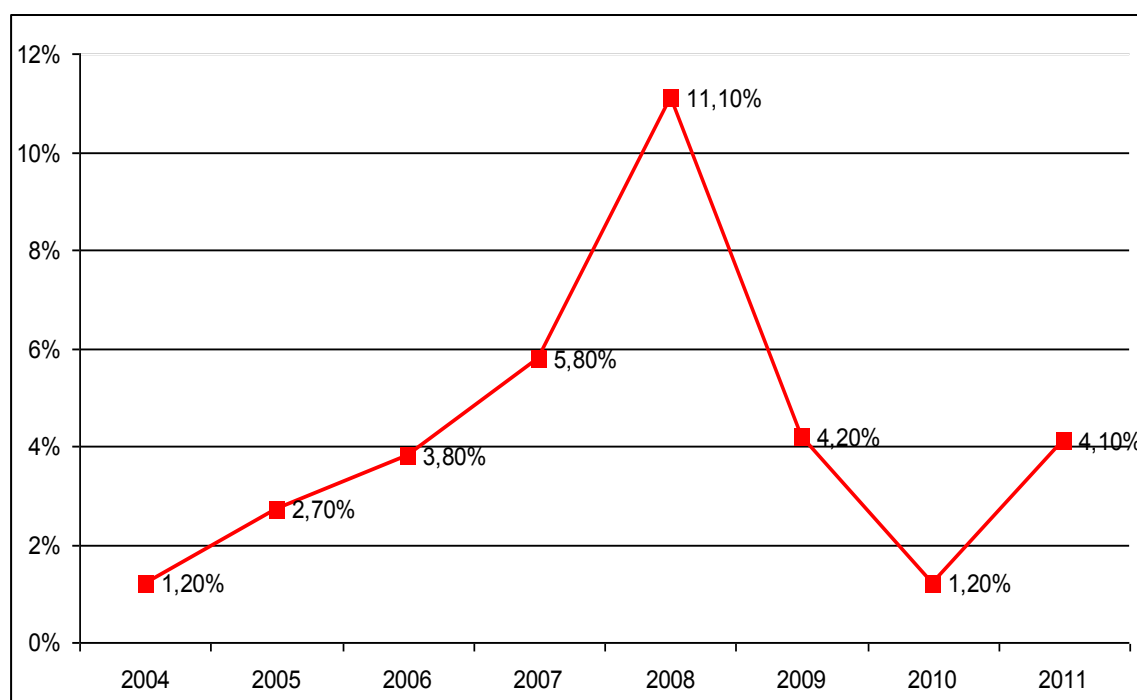
Rok 2008 je vyznačován silným nárůstem inflace a to až na hodnotu 11,1 %. Tento trend souvisel s růstem cen zpracovaných potravin, služeb i energií. Dále trend

doprovázely napnuté vztahy na trhu práce. V důsledku zmírnění domácí poptávky ke konci roku 2007 začalo docházet ke zpomalení hospodářského růstu.

V roce 2009 inflace značně klesla na úroveň 4,2 %. Došlo k náhlému konci vzestupného trendu domácí poptávky a cen aktiv. Značnou částí na poklesu přispěla oslabující vnější poptávka a samozřejmě světová hospodářská a finanční krize.

K poklesu inflace došlo i v roce 2010. Inflace spadla na hodnotu 1,2 %. Hluboký pokles inflace skončil právě v roce 2010. V dalším roce trend začal opět narůstat na hodnotu 4,1 %. K tomu došlo v důsledku růstu světových cen potravin a energií.

Graf 4.3 Průměrná roční inflace Litvy měřená HICP (v %)

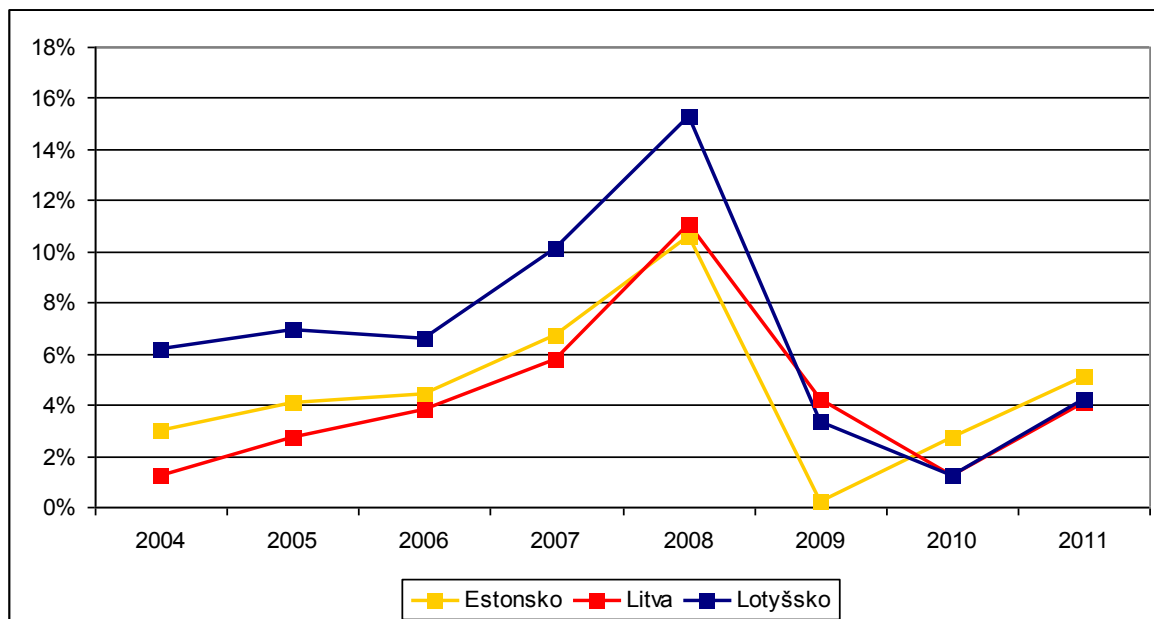


Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.2.4 Komparace inflace v pobaltských zemích

V předcházející části jsou uvedena příslušná data o vývoji cenové hladiny a provedena analýza tohoto maastrichtského kritéria. Dále jsou vyhledaná data odůvodněna. V této části bude komparace maastrichtského kritéria cenové hladiny provedena na základě dat uvedených v předchozí kapitole.

Graf 4.4 Vývoj inflace měřená HICP (v %) v pobaltských zemích



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.5 Vývoj inflace v pobaltských zemích (v %)

Země/rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estonsko	3	4,10	4,40	6,70	10,60	0,20	2,70	5,10
Litva	1,20	2,70	3,80	5,80	11,10	4,20	1,20	4,10
Lotyšsko	6,20	6,90	6,60	10,10	15,30	3,30	1,20	4,20

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Kritérium cenové hladiny bylo do roku 2011 společným problémem všech tří pobaltských zemí. Právě v tomto roce přijalo euro Estonsko.

U všech tří zemí do roku 2004 měla inflace sestupný trend. V roce 2004 vstoupily země do Evropské unie a trend se začal pomalu obracet. V tabulce 4.5 si můžeme všimnout, že u všech tří zemí od roku 2004 do roku 2007 byla inflace v jednociferných hodnotách. V roce 2007 se začala projevovat hospodářská a finanční krize. Prvořadým důvodem zvýšení inflace byla nestabilní situace domácí ekonomiky u všech pobaltských zemí. Od roku 2008 se vyšplhala inflace na dvojciferné hodnoty. Vývoj souvisel se silným růstem HDP, ke kterému došlo díky přílivu finančních prostředků z ciziny. Následující argument vysoké inflace se týká zafixovaného kurzu k euru. Země jsou součástí ERM II

a musejí v něm setrvat minimálně 2 roky, aby mohli přemnout euro. Toto kritérium ovšem zemím neprospívá, tak jak by mělo. Vedlejším negativem je, že země nemohou bojovat proti inflaci pomocí kurzového zhodnocení.

V následujících letech se země snaží snížit cenovou hladinu tak, aby mohli v nejbližší budoucnosti přemnout euro. V roce 2010 začal trend u všech zemí opět stoupat. Důvodem bylo světové zvyšování cen potravin a energií.

Původním cílem Estonska bylo euro přijmout v roce 2007. Tohoto cíle se však Estonsku nepodařilo dosáhnout. Důvodem odložení přijetí eura bylo právě nesplněné kritérium cenové hladiny v roce 2007. Euro se podařilo přijmout k 1. lednu 2011 a Estonsko se stalo sedmnáctým členem eurozóny.

Osmnáctým členem eurozóny se chce stát v roce 2014 Lotyšsko. Podle Mezinárodního měnového fondu (MMF) je Lotyšsko na dobré cestě splnit kritéria. Jediné nejistoty panují právě u kritéria cenové hladiny a u úrokových sazeb. Čeká se na rozhodnutí o referenčních hodnotách na další období.

Do eurozóny se chystá i Litva. Před šesti lety se Litva pokoušela zapojit do eurozóny, ale žádost byla zamítnuta z důvodu vysoké inflace státu. Nyní se potýká země se stejným problémem. Dle prohlášení litevské Centrální banky bude stát schopen podmínky splnit v roce 2015 (ČT 24, 2013).

4.3 Vývoj ve fiskální oblasti

Toto kritérium znamená, že v době šetření se na členský stát nevztahuje rozhodnutí Rady o existenci nadměrného deficitu. Evropská komise vypracuje zprávu, jestliže členský stát nesplní požadavky týkající se fiskální kázně především když:

- poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k HDP překročí referenční hodnotu (3 % HDP), ledaže by:
 - o buď poměr podstatně a trvale klesal a dosáhl úrovně, která se blíží referenční hodnotě,
 - o nebo by překročení referenční hodnoty bylo pouze výjimečné a prozatímní a poměr by zůstával blízko k referenční hodnotě;
- poměr veřejného zadlužení k HDP překročí referenční hodnotu (60 % HDP), ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se přijatelným tempem k referenční hodnotě (ECB, 2012).

4.3.1 Estonsko

I přes dobrou ekonomickou situaci v roce 2004 spadl estonský přebytek z roku 2003 z hodnoty 3,1 % HDP na 1,6 % HDP. Prognózovanou hodnotou byl přebytek ve výši 0,7 % HDP. Cíl se podařilo překročit díky větším neočekávaným příjmům státu. V roce 2004 Estonsko počítalo s vynaložením větších výdajů na přistoupení k Evropské unii a to ovlivnilo vývoj veřejných financí v následujícím roce.

Veřejný dluh Estonska je zálohován rezervním fondem „Národní stabilizace“. Tento fond byl vybudován v roce 1997 prostřednictvím příjmů z privatizace a rozpočtového přebytku. Poměr veřejného dluhu k HDP v roce 2004 činil 5 % HDP. Jednalo se o nejnižší veřejný dluh ze všech zemí Evropské unie (European Commission, 2012).

V roce 2005 se podařilo udržet rozpočtový přebytek ve výši 1,6 % HDP. Důvodem tohoto výsledku byly opět vyšší než očekávané příjmy z titulu větší ekonomické aktivity a viditelného nárůstu v zaměstnanosti. Estonsko mimo jiné získalo neočekávané zisky z výběru daní.

Úroveň zadlužení v daném roce zaznamenala mírný pokles na hodnotu 4,6 % HDP a opět se jednalo o nejnižší hodnotu zadlužení v Evropské unii.

Přebytek veřejných financí se v roce 2006 navýšil až na hodnotu 2,5 % HDP. Opět došlo ke zvýšení daňových příjmů v důsledku výjimečně rostoucí hospodářské činnosti. Přebytek veřejných financí v roce 2007 činil 2,4 % HDP. Dosažený výsledek byl lepší než oficiální cíl 1,2 % HDP z roku 2006. I přesto, že výdaje sáto rostly, povedlo se Estonsku udržet přebytek na této úrovni. Především díky rezervám, které vznikly v předchozím roce. V prosinci 2007 Estonsko přijalo doplňující rozpočet, který obsahoval zvýšení plánovaných výdajů o 1,1 % HDP.

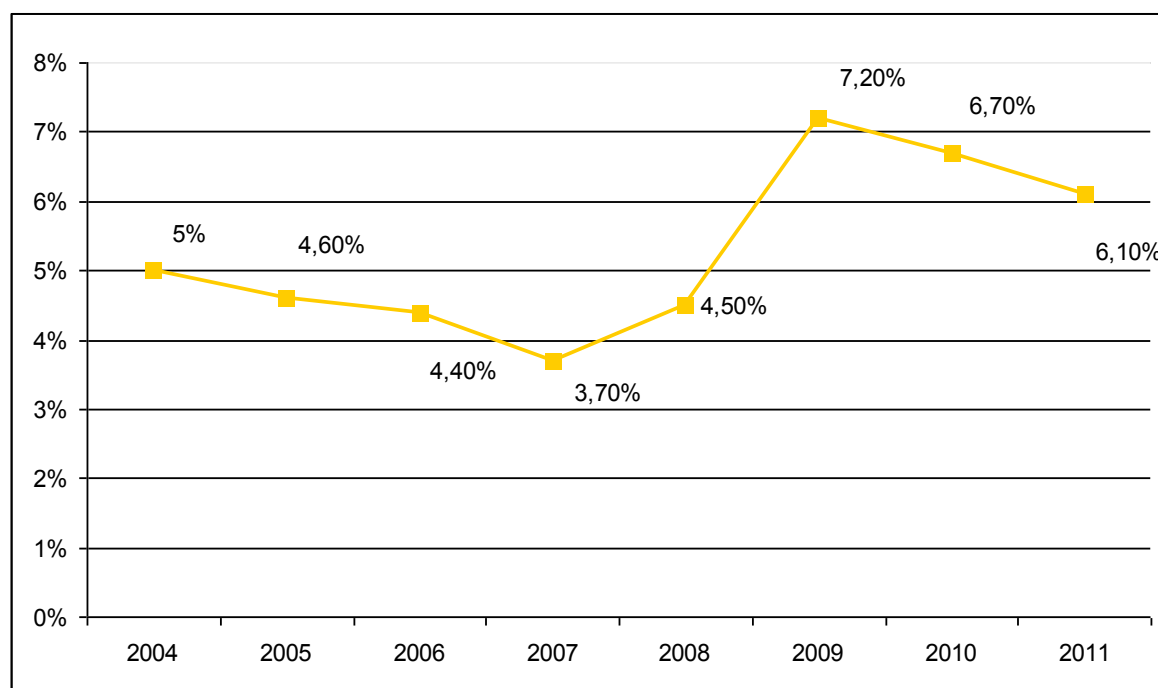
Veřejný dluh v období 2005 – 2006 mírně klesal až na hodnotu 3,7 % HDP. I v tomto období Estonsko splňovalo kritérium veřejného dluhu. V následujícím roce veřejný dluh mírně stoupl na 4,5 % HDP.

V roce 2008 Estonsko poprvé za sledované období 2004 – 2011 vykázalo rozpočtový schodek a to ve výši 2,9 % HDP. Výsledek byl podstatně horší než stanovený cíl z roku 2007, kdy Estonsko předpokládalo přebytek ve výši 1,3 % HDP. Tento schodek zapříčinila přicházející ekonomická krize. Došlo k výraznému poklesu příjmů a ekonomické aktivity státu. V polovině roku 2008 byl přijat doplňkový rozpočet a celkové výdaje se zvýšily o 20 % oproti předešlému roku 2007.

S příchodem ekonomické krize v letech 2007 – 2008 došlo k problémům v udržitelnosti vnější ekonomické rovnováhy. Tyto problémy nebyly považovány za nový jev, jelikož se začaly projevovat, už když země EU 10⁵ vstoupily do Evropské unie. Veřejný dluh začal stoupat především v důsledku nových výpůjček místních samospráv, neboť deficit centrální vlády byl do značné míry financován z přebytků z minulých let.

V roce 2009 se Estonsku podařilo zastavit navyšující se deficit veřejných financí. Schodek rozpočtu začal klesat a v roce 2010 opět vykazoval mírný přebytek ve výši 0,2 % HDP. Tohoto výsledku bylo docíleno obrovskou procykličností konsolidačního úsilí od poloviny roku 2008 a také díky fiskálním rezervám shromážděných během přebytků z minulých let. V roce 2011 přebytek veřejných financí vyrostl na 1,1 % HDP. Estonské zadlužení bylo v roce 2009 opět nejnižší ze všech členských států Evropské unie. Veřejný dluh byl ve výši 7,2 % HDP a v následujících letech měl sestupný trend (European Commission, 2012).

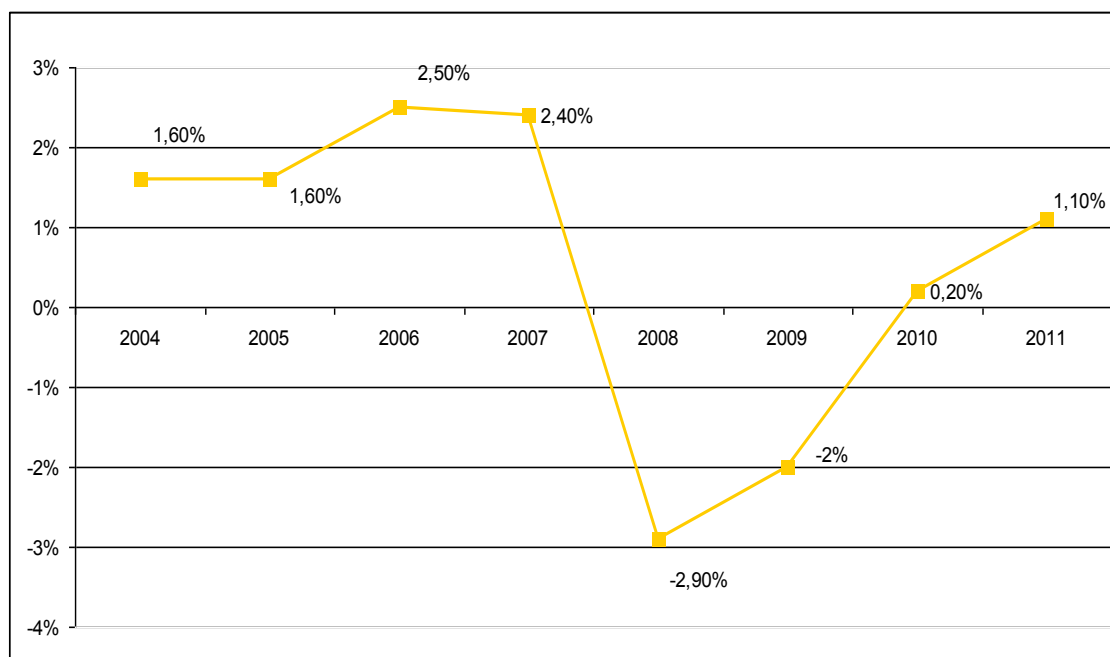
Graf 4.5 Podíl veřejného dluhu Estonska na HDP (v %)



Zdroj: eurostat, vlastní úprava

⁵ EU 10 – země, které vstoupily do Evropské unie v roce 2004 (Slovinsko, Slovensko, Rumunsko, Polsko, Maďarsko, Lotyšsko, Litva, Estonsko, Česká republika, Bulharsko)

Graf 4.6 Podíl salda veřejných financí Estonska na HDP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.3.2 Lotyšsko

V roce 2004 Lotyšsko vykazovalo schodek veřejných financí ve výši 1 % HDP. Plánovaný schodek měl být ve výši 2,1 % HDP. Lepších výsledků stát dosáhl především z důvodu větších než očekávaných daňových příjmů, které pocházely z většího než předpokládaného růstu produkce. Rozpočet na rok 2004 byl dvakrát novelizován. Veřejný dluh v tomto roce oproti roku 2003 vzrostl na 15 % HDP.

Schodek veřejných financí se v roce 2005 snížil na hodnotu 0,4 % HDP. Lepších než očekávaných výsledků bylo dosaženo zejména velmi silnými daňovými výnosy a vyšším než předpokládaným růstem reálného HDP. Daňové příjmy byly zaznamenány převážně z DPH a spotřebních daní. Rozpočet na rok 2005 byl novelizován v srpnu a byly stanoveny dodatečné výdaje.

Poměr zadlužení k HDP na konci roku 2005 klesl na 12,5 %. V tomto roce byla úroveň veřejného dluhu třetí nejnižší v Evropské unii (European Commission, 2012).

V roce 2006 byl schodek veřejných financí ve výši 0,5 % HDP. Plánovaný schodek byl ve výši 1,5 % HDP. I v tomto roce byl výsledek ovlivněn vyššími příjmy z výběru daní a také nominální růst HDP překročil plán.

Podíl veřejného dluhu v tomto roce klesl na hodnotu 10,7 % HDP a patřil mezi nejnižší veřejné dluhy v Evropské unii.

V roce 2007 byl deficit ve výši 0,4 % HDP. Konvergenční program v roce 2006 stanovil na rok 2007 rozpočtový schodek ve výši 1,3 % HDP. Výsledek byl opět lepší, než se předpokládalo. Výsledek byl ovlivněn příjmy z přímých daní, kde meziroční nárůst činil 38,7 %. To částečně kompenzovalo vyšší výdaje v rozpočtu.

Veřejné zadlužení Lotyšska i v tomto roce klesalo a to až na hodnotu 9 % HDP.

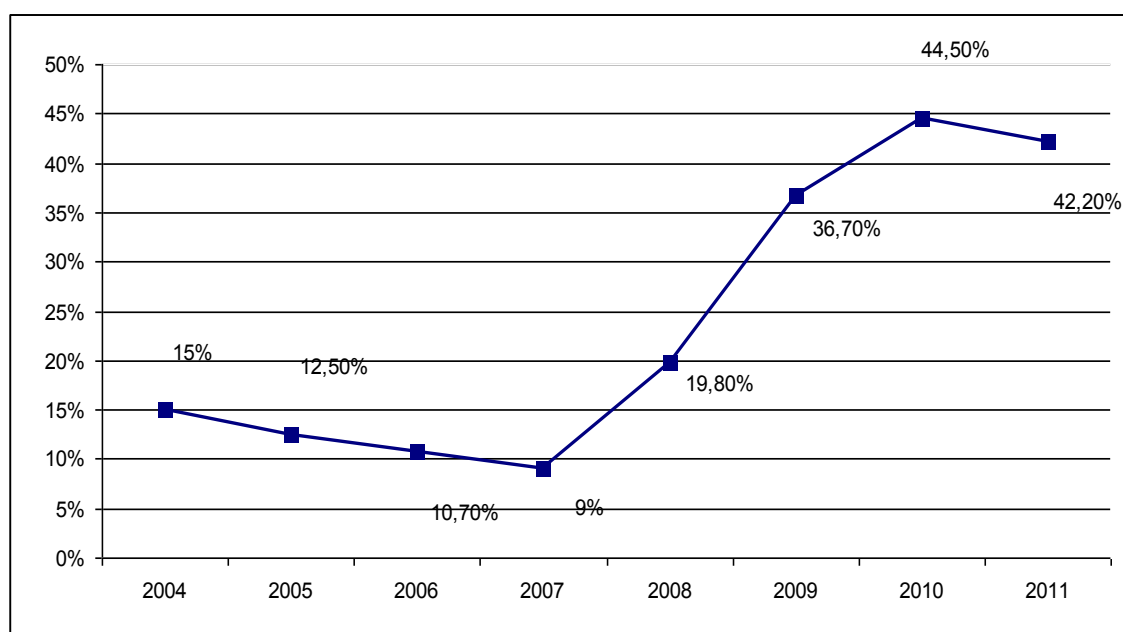
Hodnota Lotyšského deficitu v období 2004 – 2007 nebyla velká. Tedy nevykazovalo nadměrný deficit a splňovalo kritérium veřejných financí. Od roku 2008 se deficit začal navyšovat. V tomto roce dosáhl hodnoty 4,2 % HDP. Podle stanoveného cíle měly veřejné finance vykazovat přebytek ve výši 0,7 % HDP. Zvýšení deficitu bylo důsledkem zhoršeného ekonomického prostředí a příchodu hospodářské krize, ostrými kontrakcemi mezi daňovými příjmy a podstatně vyššími rozpočtovými výdaji včetně zvýšených sociálních transferů.

V roce 2008 došlo k nárůstu veřejného zadlužení na hodnotu 19,8 % HDP z důvodu záchranného financování největší tuzemské banky ParexBanky (Eurostat, 2011).

V roce 2009 vzhledem k změnám v nestabilních příjmech nebylo konsolidační snažení promítnuto do strukturálního zůstatku. Hlavními změnami bylo zvýšení DPH, spotřební daně a došlo k celkovému snížení výdajů, převážně mezd ve veřejném sektoru. V tomto roce i přes tyto opatření se schodek opět zvýšil až na hodnotu 9,8 % HDP. V následujících letech hodnota schodku klesala. V roce 2010 na 8,1 % HDP a v roce 2011 až na 3,4 % HDP. Z důvodu udržení rozpočtového schodku pod hranicí 8,5 % HDP v roce 2010 mohlo Lotyšsku čerpat finanční pomoc od Mezinárodního měnového fondu (MMF) a EU ve výši 7,5 mil. eur.

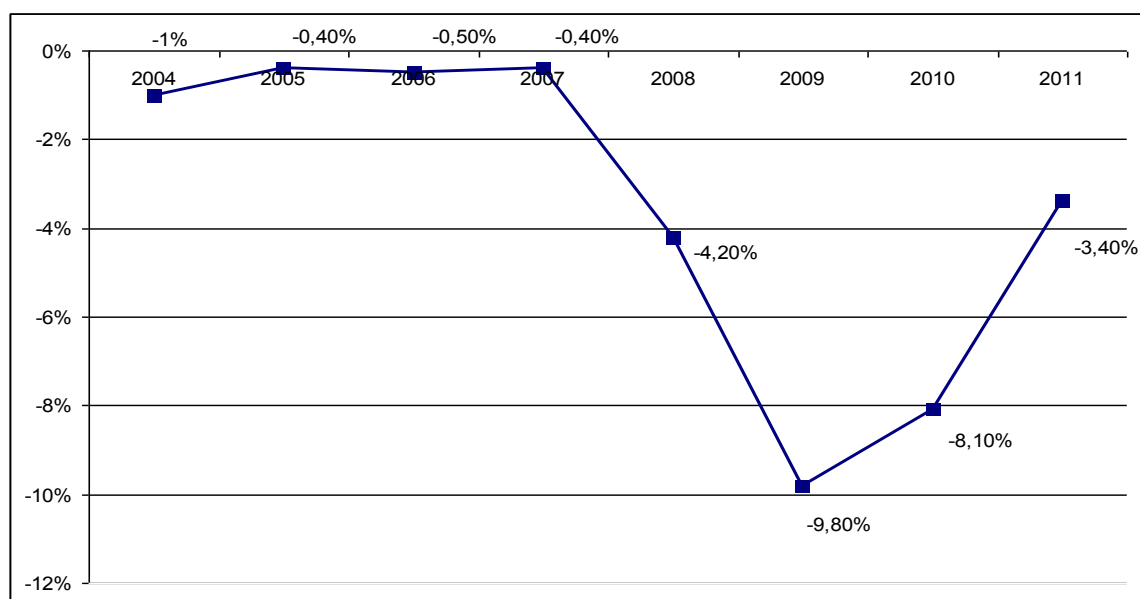
Veřejný dluh až do roku 2010 stoupal. V tomto roce činil 44,5 % HDP. V roce 2011 začal klesat na hodnotu 42,2 % HDP. Mezi lety 2004 – 2011 Lotyšsko udrželo hodnotu veřejného dluhu pod referenční hodnotou 60 % HDP (European Commission, 2012).

Graf 4.7 Podíl veřejného dluhu Lotyšska na HDP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Graf 4.8 Podíl salda veřejných financí Lotyšska na HDP v (%)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.3.3 Litva

Rozpočtový schodek se podařilo Litvě v roce 2004 snížit z 1,9 % HDP na 1,5 % HDP. Výsledek byl lepší než 2,7 % HDP, který byl stanoven v rozpočtu na rok

2004. Dobré výsledky byly zapříčiněny vyššími než očekávanými příjmy. Oproti tomu výdaje spojené se spolufinancováním z fondů EU byly nižší, než předpokládal rozpočet. Tyto okolnosti kompenzovaly dodatečné výdaje, o kterých bylo rozhodnuto v červnu a v prosinci roku 2004.

Veřejný dluh Litvy v roce 2004 poklesl na hodnotu 19,3 % HDP. K poklesu došlo v důsledku silného růstu hospodářství a příjmům z privatizace.

V roce 2005 celkový schodek veřejných financí činil 0,5 % HDP. Příznivý výsledek byl důsledkem dobrého rozpočtového hospodaření na všech úrovních veřejné správy. Zlepšila se situace ve vymáhání daní a byly vyloučeny dodatečné výdaje.

Veřejné zadlužení v tomto roce pokleslo na hodnotu 18,3 % HDP. Příčinou bylo zlepšení primárního salda a pozitivní efekt sněhové koule⁶ (European Commission, 2012).

Schodek veřejných financí v Litvě se podařilo v roce 2006 mírně snížit na hodnotu 0,4 % HDP. Ke snížení došlo z důvodu dobrého rozpočtového hospodaření státu. Litva zaznamenala vyšší než plánované příjmy. Výdajových plánů se podařilo dosáhnout. Zvýšila se ekonomická aktivita, zaměstnanost, rychlejší růst mezd a zlepšení výběru daní. V tomto roce veřejné zadlužení opět mírně pokleslo a to na hodnotu 17,9 % HDP. Příčinou byl silný růst hospodářství a příjmy z privatizace.

V roce 2007 vzrostl deficit veřejných financí do výše 1 % HDP. Plánovaný schodek byl ve výši 0,9 % HDP. Příjmy byly vyšší v důsledku rychlého tempa růstu HDP a lepšího výběru daní. Slabší výběr daně z příjmů právnických osob byl kompenzován vyšším výběrem DPH a spotřebních daní. Ovšem vládní výdaje se zvýšily více, než se očekávalo. Dále došlo k zvýšení sociálních plateb a veřejných investic.

Veřejné zadlužení Litvy kleslo z hodnoty 17,9 % HDP na 16,8 % HDP. Toto snížení bylo hlavně důsledkem silného růstu nominálního HDP.

V roce 2008 byl schodek veřejných financí ve výši 3,3 % HDP. Zvýšení schodku bylo především důsledkem expanzivní fiskální politiky. Plánovaný schodek z roku 2007 byl 0,5 % HDP. Růst příjmů byl slabší, než se očekávalo. Snížily se hlavně příjmy z výběru DPH. Výrazně se zvýšily výdaje, jedná se hlavně o sociální transfery a mzdy ve veřejném sektoru. Veřejné investice byly nižší, než předpokládané. Také se zpomalil růst HDP. V tomto roce vláda Litvy přijala program fiskálního omezení.

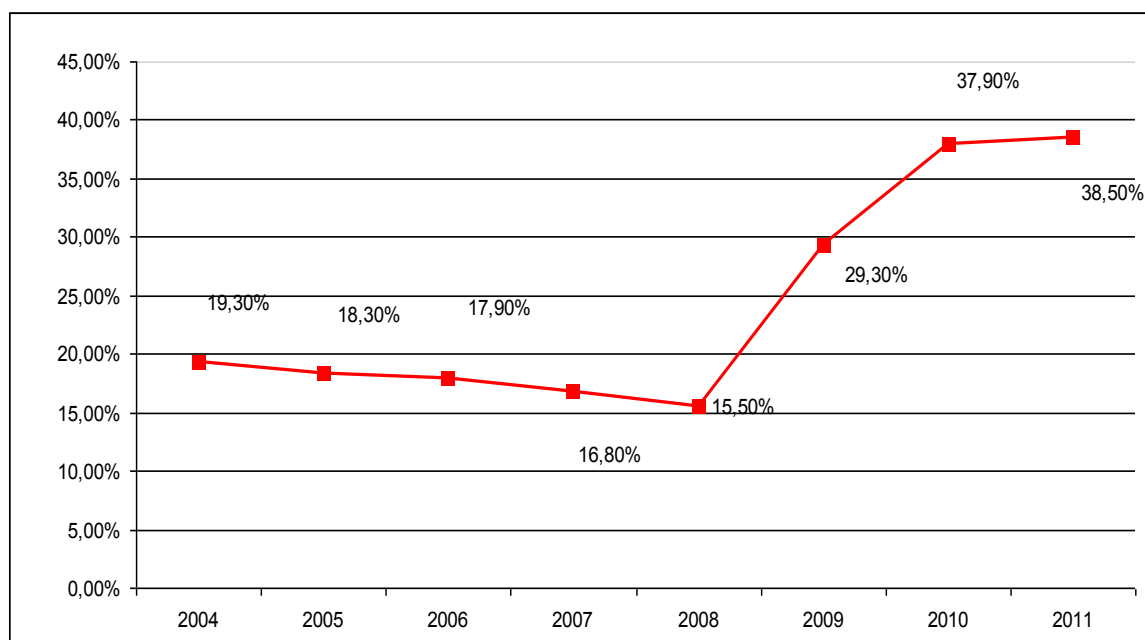
Veřejné zadlužení ještě více kleslo a to až na hodnotu 15,5 % HDP. To bylo zapříčiněno silným růstem nominálního HDP a vyčerpáním finančních aktiv.

⁶ Efekt sněhové koule – jednoduchá aritmetika veřejného dluhu ukazuje, že dluh může růst samovolně.

Rozpočet na rok 2009 zahrnoval balíček fiskální konsolidace, jehož cílem bylo obnovit důvěru trhu a snížit financování rozpočtových výdajů. V tomto roce se schodek veřejných financí zvýšil až na hodnotu 9,4 % HDP. Mezi hlavní příjmy patřily příjmy z výběru DPH. V následujících letech se schodek začal opět snižovat. V roce 2011 byl schodek ve výši 5,5 % HDP.

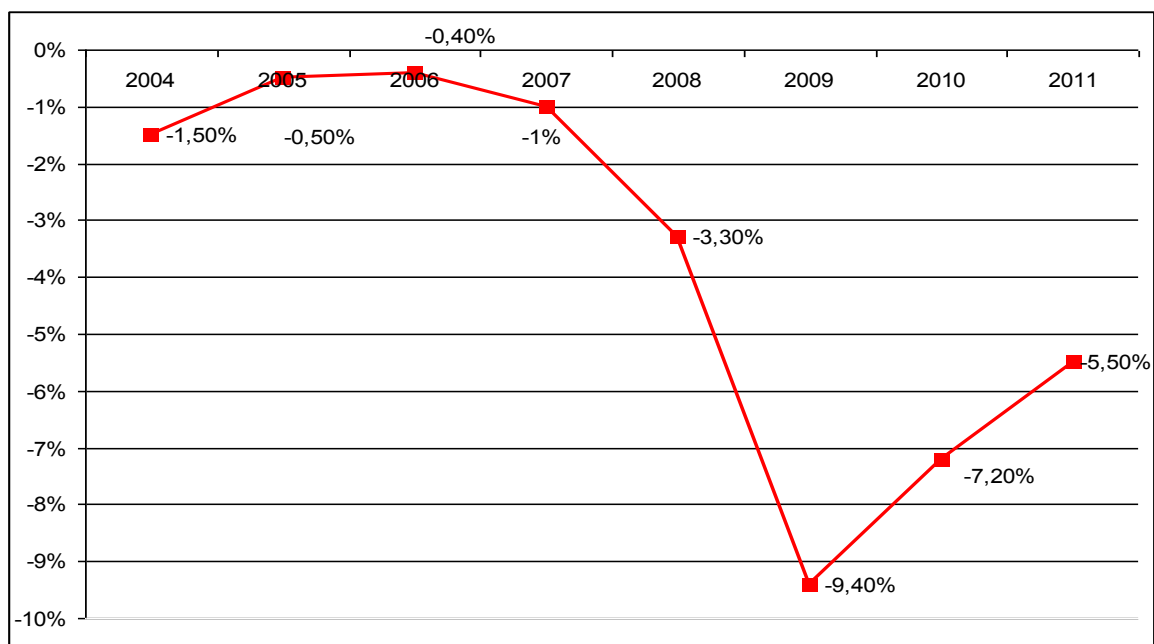
Dopad hospodářské krize na prohloubení veřejného zadlužení se v Litvě projevil až v roce 2009. Zadlužení Litvy se skokově zvýšilo o cca 15 procentních bodů. Veřejné zadlužení vzrostlo až na hodnotu 29,3 % HDP. V dalších letech dochází k velkému nárůstu veřejného zadlužení. V roce 2011 se Litva potýkala se zadlužením ve výši 38,5 % HDP (European Commission, 2012).

Graf 4.9 Podíl veřejného dluhu Litvy na HDP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Graf 4.10 Podíl salda veřejných financí Litvy na HDP (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

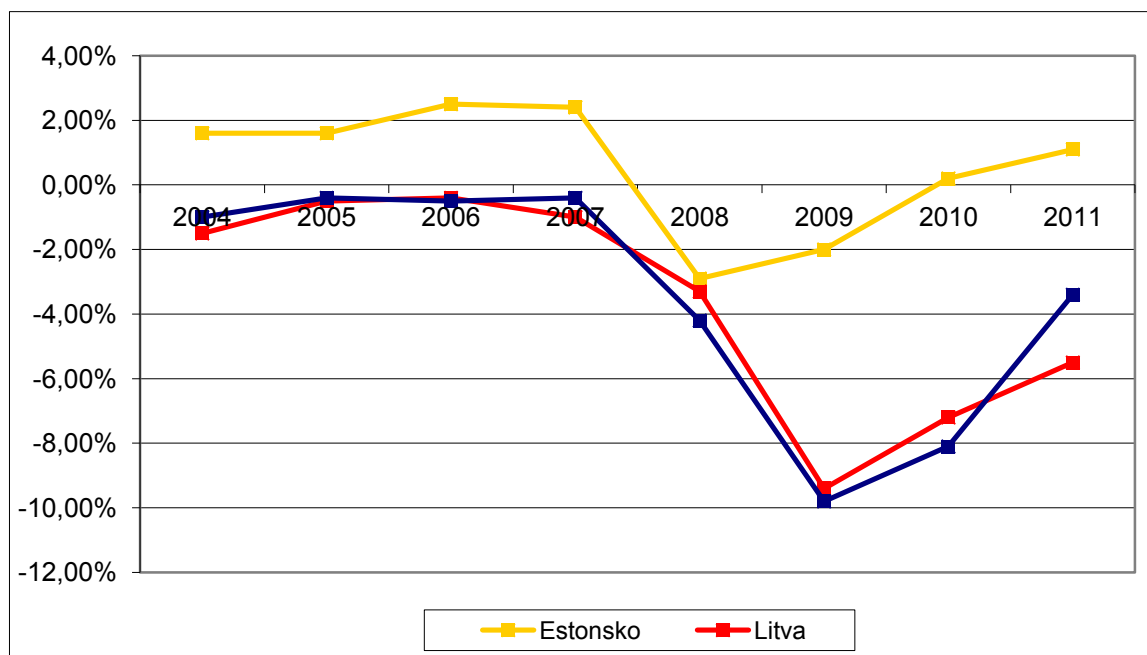
4.3.4 Komparace fiskální oblasti pobaltských zemí

V této kapitole je popsána komparace fiskální oblasti pobaltských zemí. První část se zabývá popisem období 2004 až 2007 a druhá období 2008 – 2010.

Hospodářský cyklus v těchto zemích výrazně ovlivnil veřejné rozpočty. Rostly daňové příjmy. Příčinou byla rostoucí zaměstnanost a rozšiřující se daňová základna. Veřejný rozpočet výrazně ovlivnil i vstup zemí do Evropské unie. V rámci EU musely státy harmonizovat daňový systém. Vývoj příjmů ve všech třech státech nominálně rostl. Mezi roky 2006 – 2007 došlo ke zpomalení ekonomiky, ale i přesto došlo k příznivému vývoji veřejných příjmů. Výdaje v tomto období zaznamenaly zvětšující se tempo růstu. To bylo důsledkem vstupu do EU a NATO. Zvýšily se administrativní výdaje. Další příčinou nárůstu výdajů bylo užívání strukturálních fondů EU. Tyto fondy žádají ze strany státu spolufinancování.

Mezi státy probíhal odlišný vývoj příjmů a výdajů. Lotyšsko a Litva trpěly chronickým schodkem veřejných financí a nevytvořily si podmínky pro příchod zevních šoků. Naopak Estonsku se podařilo vytvořit pomyslné polštáře. Díky těmto polštářům se Estonsko ubránilo v době krize velkému poklesu ekonomiky.

Graf 4.11 Vývoj deficit/přebytku rozpočtu na HDP v pobaltských zemích



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.6 Vývoj deficit/přebytku rozpočtu na HDP (v %) v pobaltských zemích

Země/ rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estonsko	1,60	1,60	2,50	2,40	-2,90	-2	0,20	1,10
Litva	-1,50	-0,50	-0,40	-1	-3,30	-9,40	-7,20	-5,50
Lotyšsko	-1	-0,40	-0,50	-0,40	-4,20	-9,80	-8,10	-3,40

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

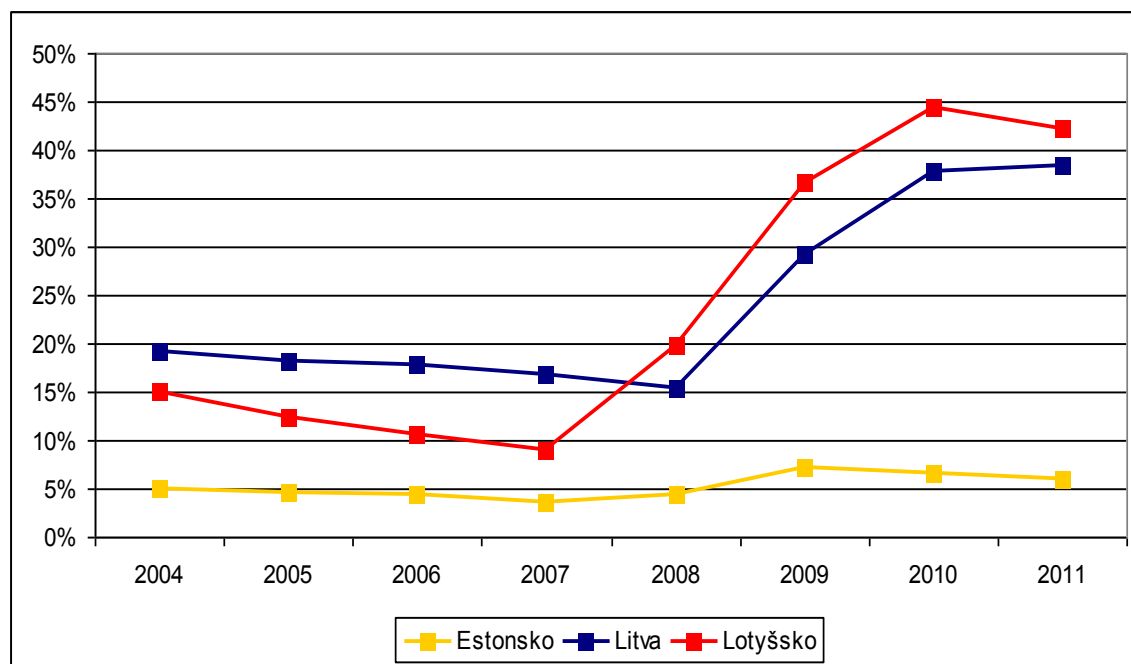
V období hospodářské krize 2008 – 2010 se podíl veřejného dluhu na HDP v Lotyšsku a Litvě velice zvýšil. Důsledkem bylo i snížení hrubého domácího produktu. V Estonku veřejný dluh vyrostl mezi roky 2008 – 2009. V následujícím roce hodnota dluhu poklesla. Lotyšsko a Litva neočekávaly, že by veřejný dluh mohl vyrůst do tak velkých hodnot. Předpokládaly dosažení kladných primárních bilancí, kterých se nepodařilo dosáhnout. Estonsko dostalo střednědobého přebytkového cíle, a proto mělo kladnější rozpočtovou pozici.

Největším veřejným dluhem trpělo Lotyšsko v roce 2010. Lotyšsko na tom bylo nejhůře i v oblasti vývoje veřejných financí. Lotyšsko muselo požádat Mezinárodní měnový fond o finanční pomoc. Mezinárodní měnový fond Lotyšsku vyhověl,

ale Lotyšsko muselo zpřísnit fiskální kázeň. Nejlépe se ve fiskální oblasti dařilo Estonsku. Veřejné zadlužení i velikost veřejných financí bylo na únosné úrovni. A toto kritérium nebránilo v roce 2011 Estonsku připojit se do eurozóny (Dvořáková, 2011).

Všechny tři státy začaly v tomto období věnovat větší pozornost řízení dluhu. Dále využívají management dluhu a začaly se soustředit na strukturu, splatnost a skladbu dluhu.

Graf 4.12 Vývoj veřejného dluhu na HDP (v %) v pobaltských zemích



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.7 Vývoj veřejného dluhu na HDP (v %) v pobaltských zemích

Země/rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estonsko	5	4,60	4,40	3,70	4,50	7,20	6,70	6,10
Litva	19,30	18,30	17,90	16,80	15,50	29,30	37,90	38,50
Lotyšsko	15	12,50	10,70	9	19,80	36,70	44,50	42,20

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.4 Vývoj úrokových sazeb

Již dříve uvedené kritérium znamená, že země nesmí překročit o více než 2 procentní body průměrnou hodnotu tří zemí, které dosáhly v této oblasti nejlepších výsledků. V září 2003 - srpen 2004 byla hodnota stanovena ve výši 6,4 %. V listopadu

2005 – říjen 2006 byla tato hodnota 6,2 %. Duben 2007 – březen 2008 činila hodnota 6,5 %. V referenčním období duben 2009 – březen 2010 klesla hodnota na 6 %. V posledním sledovaném období duben 2011 - březen 2012 byla hodnota 5,8 %.

4.4.1 Estonsko

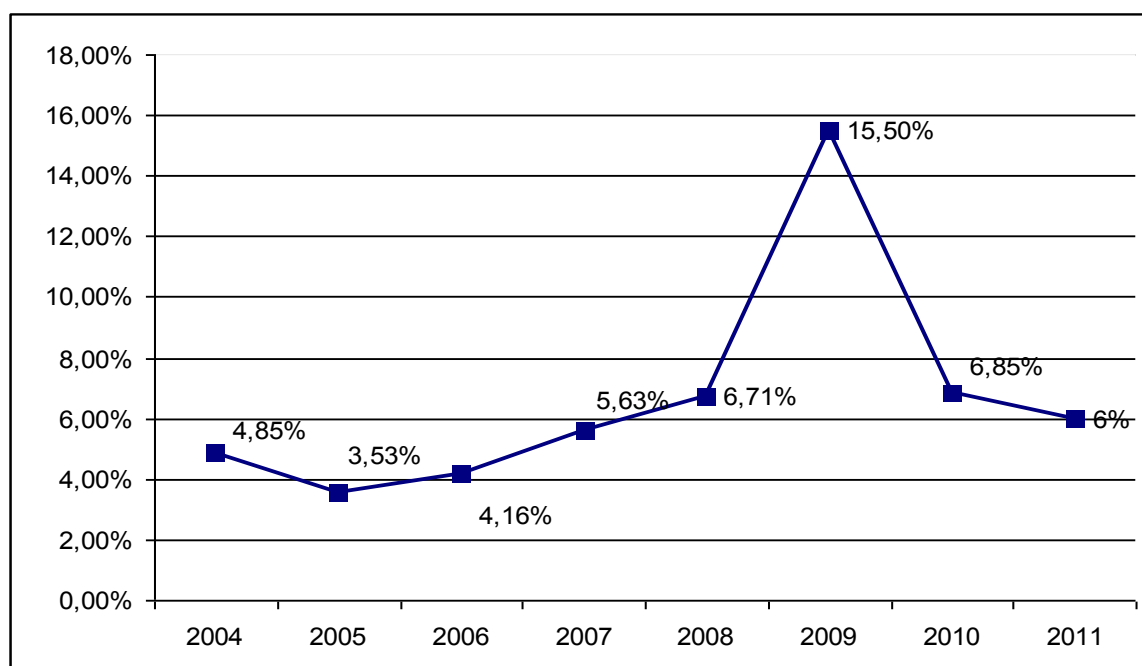
Proces hodnocení udržitelnosti konvergence Estonska před přijetím eura komplikoval neexistující rozvinutý trh dluhopisů v estonských korunách, a to s ohledem na nízkou úroveň veřejného dluhu. Proto stát nemá žádné dlouhodobé úrokové sazby. Z důvodu neexistence dlouhodobých úrokových sazeb Estonsko zavedlo širší analýzu finančních trhů, která zohledňuje úroveň rozpětí přímo odvozenou z měnové a finanční statistiky, ratingu státního dluhu a dalších ukazatelů. Žádná z těchto proměnných by neměla být považována za přímou náhradu dlouhodobých úrokových sazeb. V referenčním období duben 2009 – březen 2010 vývoj finančních trhů vykazuje smíšené hodnocení. Účastníci trhu začali mít pochybnosti o udržitelnosti konvergence v Estonsku. Největší obavy účastníků trhu se projeví v době celosvětové krize. (Konvergenční zpráva 2004 - 2010)

4.4.2 Lotyšsko

V referenčním období září 2003 - srpen 2004 byla referenční hodnota u průměrné úrovně dlouhodobých úrokových sazeb 5 %. V roce 2004 Lotyšsko splňovalo kritérium dlouhodobých úrokových sazeb. V Lotyšsku se tyto sazby přiblížily sazbám v eurozóně. Příčinou byly nízké inflační tlaky a opatrná fiskální politika. V dalším referenčním období dosahovala referenční hodnota 6,2 %. Dlouhodobá úroková sazba v Lotyšsku v roce 2005 byla 3,53 %. Diferenciál vůči ziskům ze státních dluhopisů v eurozóně je v Lotyšsku nízký. V referenčním období duben 2007 - březen 2008 činil průměr dlouhodobých úrokových sazeb 5,4 %. Nárůst diferenciálu dlouhodobých úrokových sazeb byl ovlivněn přehřátou ekonomikou. Po vstupu Lotyšska do Evropské unie byly průměrné dlouhodobé úrokové sazby nižší než referenční hodnota. Rozpětí dlouhodobých úrokových sazeb v porovnání s eurozónou rostlo a narůstaly obavy investorů z rizik vyplývajících z makroekonomické nerovnováhy v souvislosti s hospodářskou a finanční krizí. V referenčním období duben 2009 - březen 2010 byla referenční hodnota úrokových sazeb ve výši 6 %. Na konci roku 2009 byla průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb ve výši 15,5 % a převyšovala referenční hodnotu. V tomto referenčním období došlo

k výraznému zhoršení lotyšského hospodářství i veřejných financí. Na konci roku 2009 se situace na trhu začala zlepšovat a lotyšská vláda zvětšila úsilí o plnění hospodářskopolitických podmínek programu mezinárodní finanční pomoci. V roce 2010 se průměrné úrokové sazby opět snížily. Příčinou byla zlepšující se situace na trhu, hospodářská stabilizace a uvolnění podmínek finančního trhu. Průměrná úroveň dlouhodobých úrokových sazeb v roce 2011 byla 6 %. Na začátku tohoto referenčního období došlo ke zlepšující se situaci na trhu, která se odrazila v získaném přístupu Lotyšska k domácím a mezinárodním trhům dlouhodobého financování. Na konci roku 2011 došlo k přechodnému růstu úrovně v souvislosti s vývojem domácího bankovního systému a tlaků na světových trzích (Eurostat, 2011).

Graf 4.13 Vývoj dlouhodobé úrokové sazby v Lotyšsku (v %)



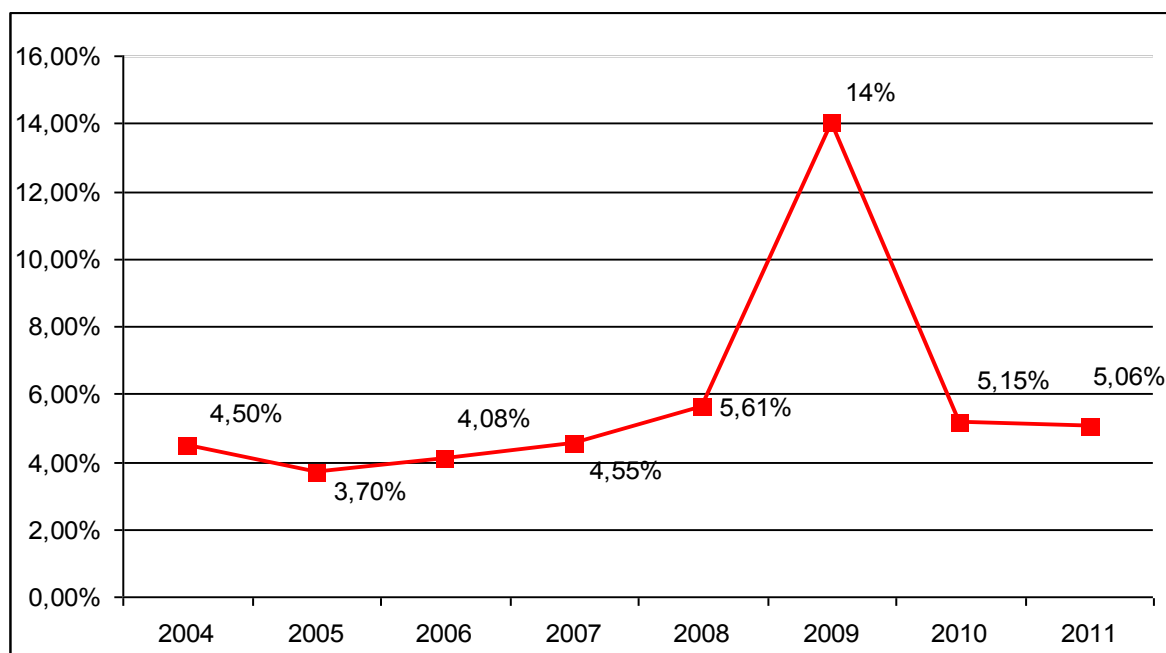
Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.4.3 Litva

V roce 2004 Litva kritérium dlouhodobých úrokových sazeb splňovala. Hodnota v tomto roce byla 4,5 %, což bylo pod referenční hodnotou. Dlouhodobé úrokové sazby se blížily k průměrným ziskům dluhopisů v eurozóně. Příčinou byly nízké inflační tlaky a důvěra v institut currency board. Rozpětí v poměru k průměrným dlouhodobým úrokovým sazbám v eurozóně se před vstupem do ERM II v červnu 2004 výrazně zmenšovalo. Dlouhodobé úrokové sazby byly ovlivněny sazbami na primárních trzích.

V roce 2007 a 2008 byla hodnota rovněž pod referenční hodnotou, která byla ve výši 6,5 %. Na začátku referenčního období se sazby pohybovaly na stejné úrovni jako sazby v eurozóně. V polovině roku 2007 se sazby mírně zvýšily z důvodu vzniku turbulencí na finančních trzích. Začátkem roku 2008 se začala hodnota zvyšovat. Po vstupu Litvy do Evropské unie byly průměrné úrokové sazby nižší než referenční hodnota. Investoři se obávali rizik vyplývajících z makroekonomické nerovnováhy. V roce 2009 dlouhodobá úroková sazba narostla na hodnotu 14 % a výrazně překročila referenční hodnotou, která byla 6 %. Negativní vliv na trh měla finanční krize, napětí na trhu, snižování úvěrového hodnocení a klesající likvidita. V prosinci 2009 Litva začala obchodovat na sekundárních trzích a zisky klesaly. Koncem roku 2009 a začátkem roku 2010 stát uskutečnil nové obchody, rozdíl průměrných dlouhodobých úrokových sazeb se k poměru sazeb eurozóny výrazně zmenšil. V roce 2010 spadla hodnota dlouhodobých úrokových sazeb na hodnotu 5,15 %. V roce 2011 dále klesla na hodnotu 5,06 %. Mezinárodní finanční krize měla záporný dopad na kapitálové trhy a dlouhodobé úrokové sazby v roce 2009. Na sekundárních trzích se opět neobchodovalo. Od roku 2010 se úrokový diferenciál vůči průměru eurozóny stáhl ke konci referenčního období na hodnotu 1,2 procentního bodu (Konvergenční zpráva 2004 - 2012).

Graf 4.14 Vývoj dlouhodobé úrokové sazby v Litvě (v %)

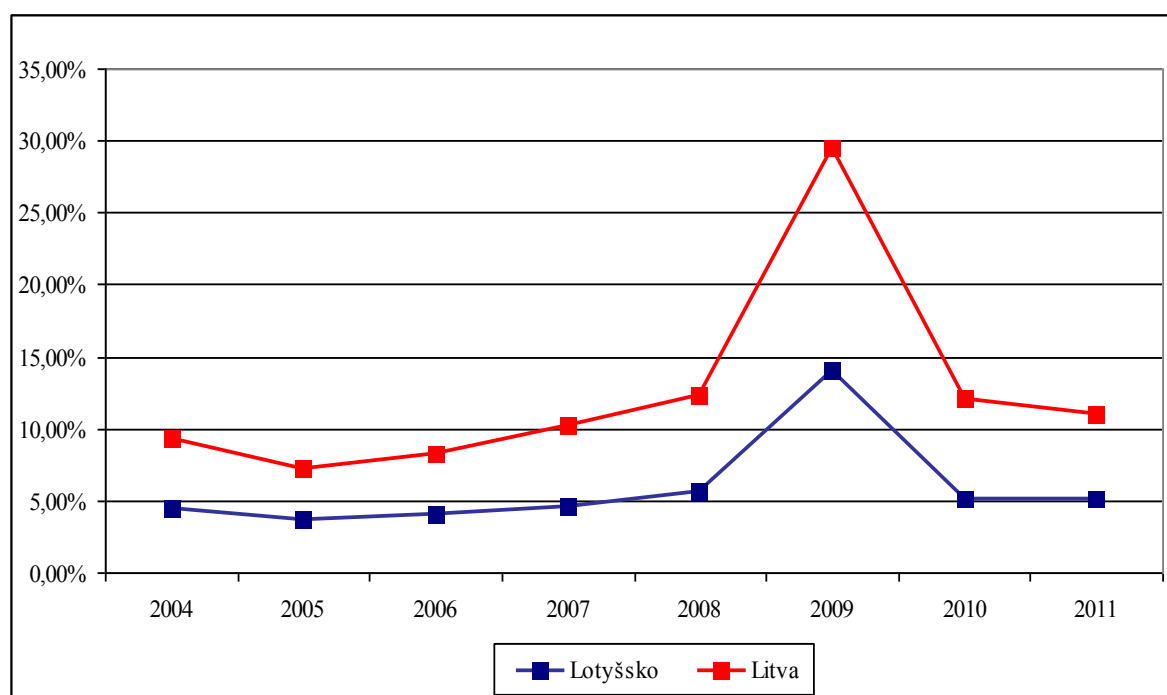


Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.4.4 Komparace úrokových sazeb v pobaltských zemích

Jelikož Estonsko nemá rozvinutý trh dluhopisů v estonských korunách, nemá žádné dlouhodobé úrokové sazby. Aby mohlo Estonsko přijmout euro, muselo dokázat udržitelnost konvergence u úrokových sazeb. Začalo tedy se širší analýzou finančních trhů. Úrokové sazby byly u Lotyšska a Litvy výrazně ovlivněny vstupem těchto států do systému ERM II v roce 2004 a 2005. Dlouhodobé úrokové sazby se po celou dobu přibližovaly sazbám v eurozóně. Příčinou byly inflační tlaky, důvěra v institut currency board a opatrná fiskální politika. Úrokové sazby se začaly zvyšovat u obou zemí v roce 2008. Příčinou byla přicházející hospodářská krize. U obou států se projevila značná makroekonomická nerovnováha, a proto se zvyšovaly obavy investorů. Poté se země začaly hospodářsky stabilizovat. Průměrné úrokové míry spadly na nižší hodnoty. V roce 2010 a 2011 země splňovaly kritérium dlouhodobých úrokových sazeb.

Graf 4.15 Vývoj úrokových sazeb v pobaltských zemích (v %)



Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

Tabulka 4.8 Vývoj úrokových sazeb v pobaltských zemích (v %)

Země/rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Litva	4,50	3,70	4,08	4,55	5,61	14	5,15	5,06
Lotyšsko	4,85	3,53	4,16	5,63	6,71	15,50	6,85	6

Zdroj: Eurostat, vlastní úprava

4.5 Vývoj směnných kurzů

Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukтуаční rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Členský stát v tomto období z vlastního podnětu nesmí devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně jiného členského státu. (Zadevení eura v České republice, 2007)

4.5.1 Estonsko

Estonsko se stalo součástí ERM II s existujícím režimem pevných směnných kurzů (currency board) jako jednostranným závazkem, bez jakýchkoliv jiných povinností pro ECB. Přesné datum vstupu estonské koruny do ERM II je 28. červen 2004. Ujednání o účasti v ERM II byla sestavena na pevných závazcích estonských státních orgánů v řadě odvětví. V období 2004 – 2006 zůstala estonská koruna na své centrální paritě. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR⁷ byl nevýrazný. V tomto období Estonsko trvale vykazovalo schodek běžného a kapitálového účtu platební bilance. Tento schodek byl velice vysoký.

V pozorovaném období 2006 – 2008 setrvala koruna stabilně na své centrální paritě 15,6466 korun za euro. Podle režimu currency board byla Centrální banka v Estonku (Eesti Pank) nadále aktivní na devizovém trhu a nakupovala cizí měnu na čistém základě. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byly do dubna roku 2007 nevýrazné. Z důvodu rostoucího odporu k riziku na finančních trzích v kombinaci s pochybnostmi trhu ze silné vnější nerovnováhy v Estonsku vzrostly diferenciály krátkodobých úrokových sazeb na poměrně vysokou úroveň.

⁷EURIBOR - The Euro Interbank Offered Rate - evropská mezibankovní nabídková sazba, úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na evropském mezibankovním trhu.

V referenčním období 2009 – 2010 setrvala koruna opět stabilně na své centrální paritě 15,6466 korun za euro. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb dosahoval v roce 2009 vysoké úrovně kolem 4,8 p. b., a poté v roce 2010 poklesl na úroveň 1,6 p. b. V roce 2010 se reálný kurz estonské koruny jak v efektivním vyjádření, tak dvoustranně vůči euru pohyboval mírně nad desetiletou průměrnou hodnotou.

Dne 1. ledna 2011 se v Estonsku stalo euro zákonným platidlem a vystřídalo tak estonskou korunu v neodvolatelně stanoveném směnném kurzu 1 € = 15,6466 EEK. (Konvergenční zpráva 2004 - 2010)

4.5.2 Lotyšsko

Lotyšsko se od 2. května 2005 účastní mechanismu ERM II. Centrální parita lotyšské měny byla určena na 0,702804 latsů za euro s flukтуаčním pásmem $\pm 15\%$. Lotyšsko oznámilo, že udrží směnný kurz latsů na centrální paritě vůči euru s flukтуаčním pásmem $\pm 1\%$ jako jednostranný závazek. Ujednání o účasti v ERM II se opírala o pevné závazky v mnoha oblastech.

Do konce roku 2004 odrážel vývoj kurzu latsů vůči euru pohyb eura vůči hlavním měnám koše zvláštních práv čerpání. Po vstupu do ERM II se směnný kurz LVL/EUR pohyboval trvale v blízkosti horní hranice jednostranně vyhlášeného flukтуаčního pásma $\pm 1\%$. Volatilita směnného kurzu vůči euru v roce 2005 zůstala na nízké úrovni. Během roku 2005 došlo k poklesu diferenciálu krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR. V roce 2006 se lotyšská Centrální banka snažila snížit inflaci a v souvislosti s tím se zvýšil diferenciál krátkodobých úrokových sazeb.

V polovině roku 2007 a v září 2008 se v důsledku silné makroekonomické nerovnováhy lats dostal do spodní části jednostranně stanoveného flukтуаčního pásma. Z tohoto důvodu Lotyšsko zavedlo protiinflační plán a restriktivnější měnovou politiku. V tomto období došlo ke zvýšení diferenciálu krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR. K této situaci došlo především z důvodu silnějších tržních tlaků. Začátkem roku 2008 diferenciál výrazně klesl (Eurostat, 2011).

Volatilita směnného kurzu mezi lotyšským latsem a eurem v srpnu 2009 vzrostla a následně se snížila na menší hodnoty. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb v tomto roce odrážely jednotlivá období silného napětí a hodnota se vyšplhala na nejvyšší úroveň. V roce 2010 se kurzová hodnota latsů vůči euru pohybovala na relativně nízkých hodnotách. V polovině roku 2011 se diferenciály krátkodobých úrokových sazeb dostaly do záporných hodnot. O roku 2008 do ledna 2012 proběhl program mezinárodní finanční

pomoci vedený Evropskou unií a Mezinárodním měnovým fondem. Tento program měl přispět ke snížení kurzových tlaků.

4.5.3 Litva

Litva vstoupila do ERM II 28. června 2004 s režimem currency board jako jednostranným závazkem. Dohoda o účasti v ERM II byla ustanovena na pevných závazcích litevských státních orgánů v řadě oblastí. V období 2006 – 2008 zůstal litas stabilně na své centrální paritě 3,45280 litasu za euro. Diferenciály krátkodobých úrokových sazeb vůči tříměsíční sazbě EURIBOR byly do dubna 2007 nevýrazné. V dalším roce vlivem odporu k riziku na finančních trzích v kombinaci s obavami trhu ze silné zevní nerovnováhy v Litvě vzrostly diferenciály na poměrně vysokou úroveň. Začátkem roku 2008 opět klesly na mírné hodnoty. Diferenciál krátkodobých úrokových sazeb v polovině roku 2009 vyšplhal na nejvyšší hodnoty a v následujícím roce opět výrazně klesl. V roce 2010 byl reálný kurz litevského litasu mírně nad svými desetiletými průměry. Klesající trend byl zaznamenán i v roce 2011 (Konvergenční zpráva 2004 - 2012).

4.5.4 Komparace směnných kurzů pobaltských zemí

Všechny tři státy se účastní systému ERM II. První do tohoto systému vstoupilo Estonsko a Litva, následně Lotyšsko. Litva má svou měnu pevně zafixovanou na euro s flukтуаčním pásmem +/- 15 %, zatímco Lotyšsko s flukтуаčním pásmem +/- 1 %. Estonsko v roce 2011 nahradilo fixovanou estonskou korunu eurem.

V době konjunktury se investoři nemuseli obávat velkých výkyvů měny vlivem pozitivní fixace měny na euro. Měna byla stabilní. Fixní kurz vedl k přílivu peněz. Později, v době hospodářské krize, se ukázalo, že pevné kurzy nejsou nejlepší řešení pro tyto státy. Východiskem z této situace měla být devalvace. Devalvace neproběhla ze dvou důvodů. Prvním byl fakt, že v případě devalvace by se země zbavily možnosti přijetí eura v nejbližší době. Druhý důvod byl, že hypotéky jsou financovány v eurech nebo ve švýcarských francích a tak by devalvace zvýšila úvěry a následné úroky. Zvýšení těchto úvěrů a následných úroků by v mnoha případech mohly vést až k osobním bankrotům. Měny pobaltských zemí lotyšský lat a litevský litas jsou mnoho let fixovány na hodnotu eura.

5 Závěr

Cílem této práce bylo srovnání plnění maastrichtských kritérií pobaltskými zeměmi a zhodnocení jejich připravenosti pro vstup do eurozóny. Byla použita metoda komparace a analýzy.

První kapitola byla zaměřena na teoretickou část bakalářské práce. Kapitola opisovala historické pozadí maastrichtských kritérií od Wernerova plánu, který započal budování Hospodářské měnové unie ve třech stádiích. Dalšími popisovanými částí byl Had v tunelu a Delorova zpráva. Poté byly rozepsány samotné etapy budování hospodářské a měnové unie.

Druhá kapitola teoreticky rozebrala jednotlivá Maastrichtská kritéria. Jednalo se o kritéria: cenové stability, dlouhodobé nominální úrokové sazby, směnné kurzy, veřejné finance a veřejný dluh. Dále kapitola popsala Pakt stability a růstu, jeho části a jednotlivé aktualizace. Závěr této kapitoly se zabýval kritikou maastrichtských kritérií.

Poslední kapitola stručně popsala vývoje ekonomik v Estonsku, Lotyšsku a Litvě. Poté v časové řadě 2004 – 2011 zobrazila vývoj jednotlivých maastrichtských kritérií v těchto zemích a zdůvodnila příčiny trendů. Závěrem byla jednotlivá kritéria u těchto zemí komparována.

Při bližším seznámením se s problematikou eura vyplývají na povrch nedostatky Maastrichtských kritérií. Kritéria vznikla na samotném počátku vzniku eurozóny. Jsou tedy už velice zastaralá, protože hospodářství eurozóny je dnes na úplně jiném stupni vývoje. Z toho důvodu vznikají otázky na jejich přehodnocení. Těmito otázkami by se měly zabývat příslušné osoby v evropských institucích a ekonomové. V nejbližší budoucnosti se ovšem žádné revize maastrichtských kritérií neočekávají.

Oblast cenové hladiny představovala pro Lotyšsko, Estonsko a Litvu největší problém. Trend cenové hladiny byl u všech tří zemí poměrně konstantní. Ve všech třech případech se v roce 2008 inflace zvýšila na poměrně velké hodnoty z důvodu silného růstu HDP, ke kterému došlo z důvodu přílivu finančních prostředků z ciziny. Paradoxně ekonomická krize vedla ke snížení inflace v roce 2009. V dalších letech se všechny tři státy snažily inflaci snižovat, aby mohly v nejbližší době přijmout euro.

Oblasti veřejných financí a veřejného dluhu nepředstavovaly pro tyto státy velké problémy. Estonsko až do roku 2007 vykazovalo dokonce přebytek veřejných financí. V době krize se začal u všech tří zemí prohlubovat schodek veřejných financí. Estonsku se v době krize podařilo udržet schodek na nižších hodnotách oproti Lotyšsku a Litvě.

Důvodem nižšího estonského schodku byla lepší fiskální politika. Estonsko si vytvořilo pomyslné „polštáře“, díky kterým byl stát schopen čelit zevním šokům. Krize proto nepředstavovala pro Estonsko velké riziko v oblasti veřejných financí jako v Lotyšsku a Litvě. Estonsko je jedinou z pobaltských zemí, která od vstupu do Evropské unie splňuje kritérium veřejných financí. S přicházející hospodářskou krizí se začalo ve všech třech zemích také zvyšovat veřejné zadlužení. I když se veřejné zadlužení v době krize zvyšovalo, podařilo se ho s přehledem udržet pod hranicí 60 % HDP. Všechny pobaltské země nemají výraznější problémy se splněním kritéria veřejného zadlužení.

Vývoj dlouhodobých úrokových sazeb byl v Lotyšsku a Litvě výrazně ovlivněn jejich vstupem zemí do ERM II. Trend úrokových sazeb zaznamenal u Litvy a Lotyšska největší nárůst v době hospodářské krize, kdy se projevila značná makroekonomická nerovnováha a s tím spojený nárůst obav investorů. Ve všech referenčních obdobích tyto dva státy plnily kritérium dlouhodobých úrokových sazeb, až na referenční období, ve kterém vrcholila hospodářská krize. Aby Estonsko mohlo přijmout jednotnou evropskou měnu euro, muselo prokázat schopnost udržitelnosti konvergence i přes neexistenci rozvinutého trhu dluhopisů. Z toho důvodu začalo provádět širší analýzu finančních trhů.

Všechny pobaltské státy se už více než 2 roky účastní systému ERM II a neproběhla ani u jedné z těchto zemí devalvace měny. Toto kritérium je všemi pobaltskými státy plněno.

Estonsko 1. ledna 2011 přijalo jednotnou evropskou měnu a stalo se tak sedmnáctým členem eurozóny. Největší potíže činilo plnění inflačního kritéria, kvůli kterému se Estonsku nepodařilo euro přijmout už v roce 2007. Lotyšsko se chystá na vstup do eurozóny a přijetí eura v roce 2014. Dle Mezinárodního měnového fondu je Lotyšsko na dobré cestě všechny kritéria splnit. Možné problémy mohou nastat nesplněním inflačního kritéria a kritéria dlouhodobých úrokových sazeb. Z tohoto důvodu Lotyšsko čeká na rozhodnutí o referenčních hodnotách na další referenční období. Na vstup do eurozóny se chystá i Litva, která se snažila do eurozóny připojit již před šesti lety. Podaná žádost na vstup země do Evropské unie byla zamítnuta z důvodu neplnění problematického inflačního kritéria. Litevská centrální banka uvedla, že přijetí eura plánuje na rok 2015 i přes dosavadní potíže s vysokou inflací.

Estonsko, Lotyšsko a Litva považuje euro, eurozónu a celou Evropskou unii obecně za základního garanta své politické a ekonomické nezávislosti. Pro tyto státy je to završení dlouhodobé snahy odpoutat se od bývalého Sovětského svazu.

Seznam použité literatury

Publikace:

1. BALDWIN, Richard a Charles WYPLOSZ. *Ekonomie evropské integrace*. 2. vyd. Praha: FradePublishing, a. s., 2008. 478 s. ISBN 978-80-247-1807-1.
2. CIHELKOVÁ, Eva a Jaroslav FINGERLAND. *Komparativní ekonomika: střední a východní Evropa*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1992. 125 s. ISBN 80-7079-866-1.
3. DĚDEK, Oldřich. *Historie Evropské měnové integrace. Od národních měn k euru*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 260 s. ISBN 978-80-7400-076-8.
4. KLAUS, Václav. *Evropská integrace bez iluzí*. 1. vyd. Praha: Euromedia Group, 2011. 152 s. ISBN 978-80-242-3326-0.
5. KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. *Hospodářská politika: teorie a praxe*. 2. vyd. Ostrava: SOKRATES, 2006. 341 s. ISBN 80-86572-37-4.
6. LACINA, Lubor et al. *Evropská Unie: trendy příležitosti rizika*. 1. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2007. 260 s. ISBN 978-80-7380-077-2.
7. LACINA, Lubor et al. *Euro: ano/ne?* 1. vyd. Praha: Alfa Nakladatelství, 2010. 319 s. ISBN 978-80-87197-26-4.
8. LACINA, Lubor et al. *Měnová integrace. Náklady a přínosy členství v měnové unii*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.
9. PLECHANOVÁ, Běla. *Institucionální vývoj Evropské unie od Maastrichtské smlouvy k východnímu rozšíření: hledání rovnováhy mezi společenstvím a jeho členskými státy*. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2004. 355 s. ISBN 80-246-0800-0.

Internetové zdroje:

1. BRÜCK, Tilman. *Stability Criteria and Convergence: The Role of the System of National Accounts for Fiscal Policy in Europe* ze dne 5. prosince 2002 [online]. SSRN [23. 3. 2013]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=382720
2. BÚRY, Tomáš. *Maastrichtská kritéria a jejich kritika* ze dne 26. března 2010 [online]. Asociace pro mezinárodní otázky [22. 2. 2013]. Dostupné z: <http://www.amo.cz/publikace/maastrichtska-kriteria-a-jejich-kritika.html>
3. BUSINESSINFO. *Pakt stability a růstu* ze dne 20. února 2008 [online]. Czech Trade [5. 11. 2012]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/pakt-stability-a-rustu-5140.html>
4. BUSINESSINFO. *Měnová unie a jednotná měna* 11. listopadu 2003 [online]. Czech Trade [25. 11. 2012]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/menova-unie-a-jednotna-mena-5136.html>
5. ČT 24. *Lotyšsko krůček od eurozóny – lidé se bojí, firmy jsou pro* ze dne 5. února 2013 [online]. ČT 24 [31. 3. 2013]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/213802-lotyssko-krucek-od-eurozony-lide-se-boji-firmy-jsou-pro/>
6. DVOŘÁKOVÁ, Petra. *Srovnání fiskálního vývoje pobaltských států (v kontextu hospodářské krize)*. Brno, 2010. Diplomová práce. Masarykovo univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, Katedra veřejné ekonomie
7. EUROPA. *Estonsko* ze dne 3. června 2011 [online]. EU [30. 1. 2013]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/estonia/index_cs.htm
8. EUROPA. *Litva* ze dne 12. července 2011 [online]. EU [30. 1. 2013]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/lithuania/index_cs.htm

9. EUROPA. *Lotyšsko* ze dne 24. srpna 2011 [online]. EU [30. 1. 2013]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/latvia/index_cs.htm
10. EUROSOP. *Stručná historie vnitřního trhu* ze dne 26. listopadu 2005 [online]. Eurosop [13. 10. 2012]. Dostupné z: <https://www.eurosop.cz/8732/sekce/strucna-historie-vnitriho-trhu/>
11. EUROSOP. *Historie EU – 80. Léta* ze dne 15. března 2005 [online]. Eurosop [13. 10. 2012]. Dostupné z: <https://www.eurosop.cz/8888/sekce/80-leta/>
12. EUROSTAT. *HICP- míra inflace* ze dne 26. února 2013 [online]. Eurostat [10. 2. 2013]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tec00118&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>
13. EUROPEAN COMMISSION. *Economic and financial affairs* [online]. EUROPA, 18. července 2012. [cit. 1. 4. 2013]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/public_finances_emu/index_en.htm
14. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. ECD: *Kritéria konvergence* [online]. ECD [20. 11. 2012]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.cs.html>
15. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Hospodářská a měnová unie* [online]. ECD [12. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.cs.html>
16. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Konvergenční zpráva 2004* [online]. ECD [5. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr2004cs.pdf>
17. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Konvergenční zpráva 2006* [online]. ECD [5. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr200612cs.pdf>

18. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Konvergenční zpráva 2008* [online]. ECD [5. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr200805cs.pdf>
19. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Konvergenční zpráva 2010* [online]. ECD [5. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr20105cs.pdf>
20. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Konvergenční zpráva 2012* [online]. ECD [5. 1. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201205cs.pdf>
21. EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA. *Rámec HMU* [online]. ECD [30. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/tasks/europe/emu/html/index.cs.html#stability>
22. EVROPSKÁ KOMISE. *Jedna měna pro jednu Evropu. Cesta k euru* ze dne 24. února 2005 [online]. Evropská komise [5. 1. 2013]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_cs.pdf
23. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Hospodářský vývoj Estonska* ze dne 17. března 2005 [online]. Exportér [21. 1. 2013]. Dostupné z: <http://exporter.ihned.cz/c1-15814230-hospodarsky-vyvoj-estonska>
24. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Hospodářský vývoj Litvy* ze dne 17. března 2005 [online]. Exportér [21. 1. 2013]. Dostupné z: http://exporter.ihned.cz/1-10110660-15814030-r00000_d-d9
25. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Hospodářský vývoj Lotyšska* ze dne 17. března 2005 [online]. Exportér [21. 1. 2013]. Dostupné z: <http://exporter.ihned.cz/c1-15814020-hospodarsky-vyvoj-lotysska>
26. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Pobaltští tygři čelí velké krizi* ze dne 17. dubna 2008 [online]. HN.IHNED [22. 2. 2013]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c1-24088940>
27. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *Pobaltští tygři v rouše beránčím* ze dne 26. června 2009 [online]. HN.IHNED [22. 2. 2013]. Dostupné z: <http://hn.ihned.cz/c1-37579650-pobaltsti-tygri-v-rouse-berancim>

28. HALOUPKA, Lubomír a Jakub MAZUR. *Fiskální pravidla ČR v kontextu EU* ze dne 20. ledna 2010 [online]. Ministerstvo financí ČR [11. 4. 2013]. Dostupné z: www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/Fiskalni_I_-_FINAL_I_informacni_studie.pdf
29. JONAS, Jiri. *Euro adoption and Maastricht kriteria: Rules or discretion?* ze dne 4. prosince 2006 [online]. SciVerse [24. 3. 2013]. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0939362506000537>
30. KADERÁBKOVÁ, Anna a Václav ŽDÁREK. *Makroekonomická analýza*. ze dne 13. ledna 2006 [online]. Vysoká škola ekonomie a managementu [30. 3. 2013]. Dostupné z: http://www.vsem.cz/data/data/sis-ukazky-kapitol/uc_zma_kapitola.pdf
31. KARPOVÁ, Eva. *Vývoj ekonomik zemí střední a východní Evropy v kontextu světové ekonomické krize* ze dne 20. ledna 2010 [online]. Vysoká škola ekonomická v Praze [30. 3. 2013]. Dostupné z: <http://ces.vse.cz/wp-content/karpova1.pdf>
32. KONZERVATIVNÍ LISTY. 2012. *Estonská cesta z krize* ze dne 3. října 2012 [online]. Konzervativní listy [31. 3. 2013]. Dostupné z: <http://konzervativnilisty.cz/component/content/article/48-estonsko-na-cest/684-estonska-cesta-znkrize>
33. LAURY, Maris. *State finances and economic policy* [online]. Estonica, 23. února 2012 [31. 3. 2013]. Dostupné z: http://www.estonica.org/en/Economy/General_overview_of_Estonian_economy/State_finances_and_economic_policy/
34. LEWIS, John. *Hitting and hoping? Meering the exchange rate and inflation criteria during a period of nominal convergence* [online]. SSRN, 8. února 2007 [16. 4. 2013]. Dostupné z: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=962046

35. LOVRINČEVIĆ, Željko. *Maastricht Criteria and the Inclusion of the Underground Economy – the Case of Croatia*. ze dne 3. května 2006 [online]. Portal of scientific journals of Croatia [23. 3. 2013]. Dostupné z: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=28742
36. OECD. *Hlavní ekonomické ukazatele*. ze dne 13. července 2013 [online]. *OECDiLibrary* [15. 2. 2013]. Dostupné z: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/main-economic-indicators_22195009
37. TOMAN, Marek. *Komparace plnění Maastrichtských kritérií v pobaltských zemích*. Ostrava, 2010. Bakalářská práce. Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava, Fakulta ekonomická, Katedra národního hospodářství
38. ZAVEDENÍ EURA V ČESKÉ REPUBLICE. *Počátky měnové spolupráce*. ze dne 20. dubna 2007 [online]. Zavedení eura v ČR [15. 9. 2012]. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_pocatky_men_spolupr.html?year=PRESENT
39. ZEMÁNEK, Josef. *Pobaltští tygři: Litva, Lotyšsko, Estonsko* ze dne 21. března 2005 [online]. Euroekonom [30. 11. 2012]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-balt>

Seznam zkratek

ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Rada ministrů financí
ECU	Evropská měnová jednotka
EEK	Estonská koruna
EMI	Evropský měnový institut
ES	Evropské společenství
ESCB	Výbor evropského systému centrálních bank
ESD	Evropský soudní dvůr
EU	Evropská unie
EURIBOR	The Euro Interbank OfferedRate - evropská mezibankovní nabídková sazba, úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na evropském mezibankovním trhu
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
MMF	Mezinárodní měnový fond
NATO	Severoatlantická aliance
SGP	The Stability and GrowthPact – Pakt stability a růstu

Seznam grafů

Graf 3.1 Členové eurozóny: Průměrný růst a inflace 1996 - 2005	22
Graf 3.2 Maastrichtská kritéria: Referenční hodnoty inflace (v %)	23
Graf 4.1 Průměrná roční inflace Estonska měřená HICP (v %)	33
Graf 4.2 Průměrná roční inflace Lotyšska měřená HICP (v %)	34
Graf 4.3 Průměrná roční inflace Litvy měřená HICP (v %)	36
Graf 4.4 Vývoj inflace měřená HICP (v %) v pobaltských zemích	37
Graf 4.5 Podíl veřejného dluhu Estonska na HDP (v %)	40
Graf 4.6 Podíl salda veřejných financí Estonska na HDP (v %)	41
Graf 4.7 Podíl veřejného dluhu Lotyšska na HDP (v %)	43
Graf 4.8 Podíl salda veřejných financí Lotyšska na HDP v (%)	43
Graf 4.9 Podíl veřejného dluhu Litvy na HDP (v %)	45
Graf 4.10 Podíl salda veřejných financí Litvy na HDP (v %)	46
Graf 4.11 Vývoj deficit/přebytku rozpočtu na HDP v pobaltských zemích	47
Graf 4.12 Vývoj veřejného dluhu na HDP (v %) v pobaltských zemích	48
Graf 4.13 Vývoj dlouhodobé úrokové sazby v Lotyšsku (v %)	50
Graf 4.14 Vývoj dlouhodobé úrokové sazby v Litvě (v %)	51
Graf 4.15 Vývoj úrokových sazeb v pobaltských zemích (v %)	52

Seznam tabulek

Tabulka 4.1 Průměrný roční růst reálného HDP v (%)	29
Tabulka 4.2 Průměrná míra nezaměstnanosti (v %)	29
Tabulka 4.3 Průměrná roční inflace měřená CPI (v %)	30
Tabulka 4.4 Průměrná míra nezaměstnanosti Litvy (v %)	35
Tabulka 4.5 Vývoj inflace v pobaltských zemích (v %)	37
Tabulka 4.6 Vývoj deficit/přebytku rozpočtu na HDP (v %) v pobaltských zemích	47
Tabulka 4.7 Vývoj veřejného dluhu na HDP (v %) v pobaltských zemích	48
Tabulka 4.8 Vývoj úrokových sazeb v pobaltských zemích (v %)	53

Seznam obrázků

Obrázek 2.1 Had v tunelu	9
Obrázek 2.2 Tři etapy HMU	15

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že odevzdáním své práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek její obhajoby.

V Ostravě dne 4.5.2013

Barbora Kradkova
.....

podpis studenta